

מבקר המדינה
ההיערכות למכירת
מניות הבנקים שבהסדר



מבקר המדינה

ההיערכות למכירת מניות הבנקים שבהסדר

ירושלים, אייר התשנ"ג-אפריל 1993

מס' קטלוגי 500-39
ISSN 0579-2770

”ניתן לקבל גרסה אלקטרונית של דוח זה באתר האינטרנט של משרד מבקר המדינה
בכתובת: www.mevaker.gov.il”

תוכן העניינים

מבוא	7
החלטות בעניין הזכות "לפדות" את מניות הבנקים	8
תקופת הביניים של הסדר מניות הבנקים	10
בעיות היסוד של ההיערכות למכירת מניות הבנקים	11
ההגנה מפני פגיעה בערך הכלכלי של המניות	21
הפעלת זכויות ההצבעה שמקנות המניות שבידי חברות הבטוחות	22
מינוי דירקטורים חיצוניים	24
דוח ועדת בייסקי	25
השוואת זכויות ההצבעה שמקנות מניות הבנקים וקביעת התהליכים למכירתן ..	27
תכנון מקדמי של מכירת מניות הבנקים	27
חברת נכסים מ.י.	31
השוואת זכויות ההצבעה של מניות הבנקים	32
המשא ומתן על השוואת זכויות ההצבעה עם בעלי השליטה ממארכ 1988 עד ינואר 1989	32
הצעת חוק להשוואת זכויות ההצבעה	35
תזכירי עקרונות והסכמים מפורטים להשוואת זכויות ההצבעה בהסכמה	37
השוואת הזכויות בפועל	43
מכירת השליטה באי די בי אחזקות	44
ההסכמה למכור את החברה כמקשה אחת	44
מכירה במשא ומתן בלא תחרות	46
עסקת המכירה	52
מימון העסקה	60
השליטה בבנק דיסקונט	65
התחייבויות למכור מניות של בנקים אחרים	65
מכירת יתרת מניות אי די בי אחזקות בבורסה	66
סוגיית הפיצול של קבוצות הבנקים	67
הצורך ברפורמה במערכת הבנקאות	68
הפחתת הריכוזיות במערכת הבנקאות	70
שליטת הבנקים בתאגידים ריאליים	74
שליטת הבנקים בקופות גמל וקרנות נאמנות	77
רפורמות במערכת הבנקאות ועיתוי מכירת מניות הבנקים	86
סיכום	89
נספח: תזכירי עקרונות והסכמים מפורטים	95

הוויסות המניפולטיבי של מניות הבנקים במהלך שנות השבעים ובראשית שנות השמונים, עד המשבר באוקטובר 1983, יצר פער של מיליארדי דולרים בין ערך השוק המלאכותי של המניות לבין ערכן הכלכלי. בטווח הארוך היה הוויסות חסר תוחלת, וכאשר הוא הסתיים במשבר, היה מלאי המניות שהחזיקו הבנקים לצורך הוויסות שווה ל-162% מהונם הכספי, או ל-44% מהונם העצמי. זאת ועוד, מניות הבנקים שהיו בידי הציבור שימשו מקצתן ביטחונות להלוואות שנתנו הבנקים למחזיקיהן. ויסות מניות הבנקים הביא אפוא לפגיעה קשה באיתנות הפיננסית של הבנקים ולערעור יציבותם. לוויסות מניות הבנקים היו השפעות שליליות רבות וכבדות משקל גם על שוק ההון ועל המשק כולו.¹

משבר מניות הבנקים היה המשבר הפיננסי הגדול והחמור ביותר בתולדות המדינה.

בעקבות המשבר, נחלצה הממשלה להצלת הבנקים מקריסה ואף לשמירת מרבית ערך השוק המלאכותי של המניות שהיו בידי הציבור.² במסגרת הסדר מניות הבנקים, קיבלה עליה הממשלה לכסות את רובו הגדול של הפער האמור: הממשלה העניקה למחזיקי המניות את הזכות "לפדות"³ אותן במועדים מסוימים ובערכים כספיים מסוימים, צמודים לשער הדולר, אשר היו גבוהים בהרבה מערכן הכלכלי של המניות.⁴

ממדיה הכספיים של ההוצאה על הסדר המניות היו עצומים. מאוקטובר 1983 עד סוף אוקטובר 1991 הוציאה הממשלה למטרה זו סכום בש"ח השווה לכ-9.1 מיליארד דולר (כולל עלות המימון המיוחסת להוצאה זו עד אותו מועד - ראה להלן; עלות המימון ממשיכה להצטבר גם לאחר אותו מועד).

ההפסד הכספי הישיר למדינה הוא ההפרש בין ההוצאה על "פדיון" המניות (לרבות עלות המימון של הוצאה זו) לבין התמורה שתקבל המדינה בעת שתמכור את המניות. הפסד זה מתבטא בתוספת ניכרת למצבת חובות המדינה, הגדולה בלאו הכי.

¹ ראה בדוח מבקר המדינה על מניות הבנקים - משבר אוקטובר 1983 להלן - דוח מבקר המדינה על משבר מניות הבנקים, מדצמבר 1984, פרק 4, "המשמעויות הכלכליות והציבוריות של ויסות מניות הבנקים" (עמ' 37).

² ראה בדוח מבקר המדינה על משבר מניות הבנקים, עמ' 65-66.

³ הביטוי השגור "פדיון מניות הבנקים שבהסדר", המוזכר בדוח זה, אינו מדויק: למעשה, מימנה הממשלה את רכישת המניות בידי "חברות בטוחות" (ראה להלן).

⁴ ראה בדוח מבקר המדינה על משבר מניות הבנקים, עמ' 58-61.

אשר לתוצאות האחרות של ההסדר, ראה בדוח מבקר המדינה על משבר מניות הבנקים, פרק 8, המשמעויות הכלכליות והציבוריות של ההסדר להבטחת ערך מניות הבנקים" (עמ' 65).

החלטות בעניין הזכות "לפדות" את מניות הבנקים

1. בהתחשב באחריותם של בעלי השליטה בבנקים ושל מנהליהם למשבר הוויסות, נמנעה הממשלה מלהעניק למי שהוגדרו "בעלי עניין" (ראה להלן) זכות "לפדות" את מניותיהם במסגרת ההסדר. לעומת זאת, כדי למנוע פגיעה אנושה באיתנות הבנקים, העניקה הממשלה לבנקים זכות "לפדות" במסגרת ההסדר את מניות ה"נוסטרו" - המניות שרכשו תאגידים של הבנקים לצורך הוויסות. בהסדר נקבע, שמניות הנוסטרו "יפדו" בתום חמש שנים (באוקטובר 1988)⁵, ולא ייסחרו עד אז אלא בהסכמה מראש של משרד האוצר ובנק ישראל (ראה להלן).

הזכות שנתנה הממשלה לבנקים "לפדות" את מניות הנוסטרו היוותה גם הטבה ניכרת מאוד לבעלי השליטה. הם נהנו מהטבה כספית, לפי חלקם בהון הבנקים; כבעלי שליטה הם הפיקו תועלת מחיזוק הבנקים כתוצאה מאותה זכות.

2. במהלך הדיונים על גיבוש ההסדר, נקבעה הגדרה של "בעלי עניין", אשר לא יהיו זכאים "לפדות" את מניותיהם במסגרת ההסדר. הגדרה זו התבססה בעיקרה על ההגדרה שבחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 להלן - חוק ניירות ערך), אך בשינויים מסוימים, שנועדו, לפי הסברי האוצר, להעניק את זכות ה"פדיון" במסגרת ההסדר גם לגופים כלכליים הקשורים לבנקים, שהחזיקו במניות הבנקים כחלק ממדיניותם או כהשקעה לזמן ארוך, ושלא היו בעלי עניין במובן של מעצבי המדיניות של הבנקים או של משתתפים בניהולם - ולו בעקיפין. נוסף על כך, הוחלט להוציא מהרשימה של בעלי עניין, שהכין בנק ישראל על פי אותה הגדרה, גופים או יחידים אשר יוסכם עליהם בוועדה שחבריה יהיו נציגים של משרד האוצר, בנק ישראל והבנקים. סגן ראש הממשלה הוסמך להכריע בחילוקי דעות, אם יהיו⁶.

3. בדיונים שהתקיימו אצל סגן ראש הממשלה באוקטובר 1983 הוחלט להעביר מניות בהיקף ניכר מהרשימה של מניות בעלי עניין" שהכין בנק ישראל על פי ההגדרה שנקבעה, לסיווג של "מניות נוסטרו" - שבעליהן יהיו זכאים "לפדות" - ובעיקר:

⁵ ערך ה"פדיון" שהובטח לבנקים בגין מניות הנוסטרו היה זהה לזה שהובטח בגין מניות שהוחזקו בידי הציבור, ושלא נחסמו אלא היו סחירות עד מועד "פדיון" באוקטובר 1988 ראה בדוח מבקר המדינה על משבר מניות הבנקים, עמ' 61).

בדבר "פדיון" מניות הנוסטרו באוקטובר 1988, ראה בדוח שנתי 40, עמ' קח.

⁶ ראה בדוח מבקר המדינה על משבר מניות הבנקים, עמ' 61-62.

(א) מניות בנק הפועלים בע"מ (להלן - בנק הפועלים) בהיקף של 5.6% מההון המונפק, שמחיר השוק שלהן ערב המשבר היה 121 מיליון דולר, שהיו בידי גופים אחדים שבשליטת חברת העובדים.

(ב) מניות אי די בי אחזקות בהיקף של 7.8% מההון המונפק, שמחיר השוק שלהן ערב המשבר היה 85.2 מיליון דולר, שהיו בידי אל-ים אניות בע"מ (להלן - אל-ים), חברה שבשליטת בעלי השליטה באי די בי אחזקות בע"מ (להלן - אי די בי אחזקות); אל-ים היתה בעלת עניין באי די בי אחזקות.⁷

בפברואר 1993 הסביר בנק ישראל למשרד מבקר המדינה:

"נציגי בנק דיסקונט בקשו מסגן ראש הממשלה לאפיין החזקת מניות זו בקטגוריה "ציבור". הפיקוח על הבנקים ביקש לאפיין מניות אלה בקבוצת "בעלי העניין", והפשרה שנעשתה על ידי סגן ראש הממשלה היתה לאפיין החזקות אלה כנוסטרו. הטענות של נציגי בנק דיסקונט היו כי המדובר בחברה מסחרית וכפי שחברות כמו כלל, כור ושיכון עובדים סווגו כציבור, כך גם אל-ים דווחה על ידי דיסקונט כציבור."

באפריל 1993 הודיע מי שהיה סגן ראש הממשלה בעת עשיית ההסדר למשרד מבקר המדינה, כי הדיון בנושא זה נעשה בפורום רחב שכלל שרים נוספים, נגיד בנק ישראל, מנכ"ל האוצר והיועץ המשפטי לממשלה; וכי המשך הדיון וסיכומו הועברו לידי שר האוצר שנתמנה בינתיים, אשר עמד בראש הצוות במקום סגן ראש הממשלה.

4. לאחר עשיית ההסדר, במועד שאינו ידוע, הוחלט כי מניות בנק דיסקונט בע"מ (להלן - בנק דיסקונט) בהיקף של 52.3 מיליון דולר, לפי המחיר בשוק ערב המשבר - שהבנק התכוון להנפיק לקבוצת בנקים אחרת, כחלק מהתמורה לרכישת מניות באותה קבוצה - יהיו אף הן זכאיות ל"פדיון" במסגרת ההסדר (כמניות "ציבור"). צוין, שבעת פרוץ משבר המניות, מניות אלו טרם הוקצו. להחלטה זו לא נמצאו לא אסמכתא ולא הנמקה.

בדצמבר 1991 הודיע משרד האוצר למשרד מבקר המדינה, כי מי שהיה היועץ המשפטי של משרד האוצר בעת המשבר הודיע לו, כי שר האוצר דאז הוא שקיבל החלטה זו, בניגוד לחוות דעתו.

⁷ המניות שהחזיקה אל-ים היקנו לה יותר מ-10% מזכויות ההצבעה באי די בי. במזכר של בנק ישראל (שאינו חתום ואינו נושא תאריך), שחובר לקראת הדיון האמור באוקטובר 1983, צוין, כי אל-ים היתה אחת משלוש חברות בעלות עניין, ששיתפו פעולה דרך קבע והחזיקו ביחד ב-15% מהון המניות של אי די בי כהשקעה קבועה; אותן מניות הקנו לשלוש החברות יחדיו כ-37% מזכויות ההצבעה באי די בי אחזקות (ראה עוד להלן, עמ' 00).

5. על פי החלטות נוספות הועברו מהסיווג של "בעלי עניין" לסיווג של "ציבור" גם מניות של אחדים מבעלי העניין בבנקים, בעיקר דירקטורים תושבי חוץ.

6. במקרים אחדים ניתנו היתרים למכור מניות נוסטרו לפני אוקטובר 1988 :

(א) ב-1986 התירו שר האוצר ונגיד בנק ישראל לחברת העובדים למכור מניות נוסטרו בסך של 45 מיליון דולר לצורך סיוע לחברת סולל בונה.⁸

(ב) ביולי 1987 הסכים נגיד בנק ישראל, על פי המלצת שר האוצר, כי חברת העובדים תמכור למשרד האוצר מניות בנק הפועלים שהיו בידה, וסווגו בזמנן כמניות "נוסטרו", בסכום שלא יעלה על 15 מיליון דולר. המכירה נועדה לספק לחברת העובדים מקור מימון להשקעה בהון העצמי של "הסנה"; ההסכמה הותנתה בכך שחברת העובדים תשקיע בהגדלת ההון של "הסנה" סכום זהה מאמצעיה.

(ג) באפריל 1987 התירו משרד האוצר ובנק ישראל לבנק כללי למכור לחברה הממשלתית נכסים מ.י. (ראה להלן) מניות נוסטרו לשם מימון הגדלת הונו של הבנק; ההיתר הותנה בכך שבעלי השליטה בבנק ישקיעו במקביל בהגדלת הון הבנק.

תקופת הביניים של הסדר מניות הבנקים

1. על פי התנאים שנקבעו בהסדר מניות הבנקים, תימנע הממשלה בתקופת הביניים, שאמורה להימשך עד סוף אוקטובר 1993, מלקבל לבעלותה את המניות ש"פדיון" מומן מתקציב המדינה. לשם הסדרת ההחזקה במניות בתקופת הביניים, הקימו בעלי השליטה, בכל בנק שנכלל בהסדר, חברת בטוחות⁹; הממשלה חתמה עם כל חברה כזאת על הסכם, שלפיו ייחשבו הסכומים שהממשלה תמסור לחברה לצורך מימון "פדיון" המניות כהלוואה. אם בסוף התקופה יתברר - כפי שהיה סביר לצפות, נוכח הפער הגדול בין ערכן הממשי של המניות לבין ערכי הפדיון שהובטחו למחזיקי המניות - כי ערך המניות לא יספיק לכיסוי פירעון ההלוואה, לרבות הריבית שהצטברה, תעביר חברת הבטוחות לממשלה את המניות, והדבר ייחשב כפירעון מלא של קרן ההלוואה והריבית. על פי ההסכם שעליו חתמה הממשלה עם כל חברת בטוחות בגין כל אחת מההלוואות שהיא נתנה לה, משועבדות המניות

⁸ חברת העובדים מכרה את המניות למעשה, בעקיפין, לממשלה. ביקורת על תנאיו של הסדר זה ודרכי ביצועו, ראה ברוח שנתי 37, עמ' 101-106.

⁹ חברת הבטוחות" שהקימו בעלי השליטה בכל אחד מהבנקים שבהסדר היא חברה בע"מ, שייעודה רכישת מניותיו של הבנק מהציבור (ומניות הנוסטרו - מתאגידים של הבנקים) על פי תנאי ה"פדיון" שנקבעו בהסדר, והחזקתן במשך תקופת הביניים. מקור המימון היחיד של חברות הבטוחות הוא בהלוואות מיוחדות מתקציב המדינה.

שבידיה לממשלה, וזו תהא רשאית בכל עת להורות לחברת הבטוחות למכור אותן, כולן או מקצתן, בתנאים שתקבע הממשלה, ולהעביר את התמורה לממשלה כפירעון חלקי של ההלוואה, לפי החלק היחסי של המניות שנמכרו.

2. נוכח תחזיות, כמעט ודאיות, שחברות הבטוחות לא יוכלו לפרוע לממשלה את ההלוואות בסוף אוקטובר 1993 אלא בדרך של העברת מניות הבנקים שיהיו בידיהן, החלו בנק ישראל ומשרד האוצר, לקראת סוף 1986, לבדוק את האפשרות למכור בתוך תקופת הביניים את מניות הבנקים שיהיו בידי חברות הבטוחות, במקום להמתין עד סוף אוקטובר 1993. בתחילת 1987 הכין משרד האוצר הצעות בעניין זה, וקיים דיונים על כך עם בנק ישראל. מאז פועל משרד האוצר כדי לממש אפשרות זו.

3. בחודשים מאי 1990 עד נובמבר 1992, לסירוגין, בדק משרד מבקר המדינה את ההיערכות למכירת מניות הבנקים שבהסדר. הבדיקה נעשתה במשרד האוצר ובחברת נכסים מ.י. בע"מ (להלן - נכסים)¹⁰. בדיקות השלמה נעשו בבנק ישראל, ברשות ניירות ערך ובענבל, חברה לביטוח בע"מ (להלן - ענבל)¹¹.

בעיות היסוד של ההיערכות למכירת מניות הבנקים

1. מלבד ההפסד הכספי הגדול הנובע מההפרש בין הסכומים שהוציאה הממשלה על "פדיון" המניות לבין ערכן הממשי (ראה טבלה להלן), כרוך הסדר המניות בשתי בעיות יסוד בעניין השליטה בבנקים:

(א) זכויות ההצבעה שהקנו מניות הבנקים שהיו בידי הציבור (וכן מניות הנוסטרו) - ושהיה צפוי שיימסרו לידי הממשלה ב- 1993 - היו נחותות, בשיעור מפליג, מזכויות ההצבעה שהקנו המניות שבידי בעלי השליטה בבנקים, כמפורט בטבלה 2 להלן. אלמלא הושוו זכויות ההצבעה שמקנות המניות הרגילות של הבנקים (שאת "פדיון" מימנה הממשלה) עם אלו שמקנות המניות המועדפות שבידי בעלי השליטה (ראה להלן), היתה השליטה בבנקים אמורה להישאר בידיהם גם לאחר תום תקופת הביניים ב-1993.

(ב) בתקופת הביניים נשארה השליטה בכל אחד מהבנקים בידי הגוף ששלט בו עד המשבר; אותו גוף בחר בדירקטוריון הבנק, והדירקטוריון מינה את הנהלת הבנק. הממשלה העדיפה להימנע מקבלת שליטה על הבנקים שבהסדר, ואף ממעורבות בניהולם, אפילו כקבוצת

¹⁰ נכסים היא חברה ממשלתית שעליה הטיל שר האוצר בנובמבר 1988 לייצג לו בנושאים הקשורים למניות הבנקים ולטפל בהיבטים שונים של מכירתן (ראה להלן).

¹¹ ענבל היא חברה ממשלתית המבצעת שירותים שונים בעבור החשב הכללי ומשרדי הממשלה (ראה ברוח שנת 42, עמ' 50); בין השאר, היא מנהלת בעבור הממשלה את הרישומים הנוגעים למניות הבנקים ש"נפדו".

**בעמוד זה חסרה טבלה המופיעה בדוח המודפס בלבד
עמכם הסליחה**

טבלה 2: התפלגות ההון של הבנקים שבהסדר (באחוזים)⁽¹⁾ ליום 13.10.91 אך לפני השוואת זכויות ההצבעה)

	<u>בנק הפועלים</u>		<u>בנק לאומי</u>		<u>אי די בי⁽²⁾</u>		<u>בנק מזרחי⁽³⁾</u>		<u>בנק איגוד</u>	
	בהון	בהצבעה	בהון	בהצבעה	בהון	בהצבעה	בהון	בהצבעה	בהון	בהצבעה
מניות שאת "פדיון"	14.50	58.00	49.98	99.97	73.15	93.85	24.51	98.04	49.94	99.89
בידי חברות הבטוחות מימנה הממשלה	85.50	24.00	50.02	0.03	26.85	6.15	75.49	1.96	50.06	0.11
מניות בעלי עניין										

- (1) המקור: חברת נכסים מ.י. (ב) בטבלה מוצגת התפלגות ההחזקה בהון המניות בתום "פדיון" מניות הבנקים שבהסדר ב- 13.10.91 למעשה, הוששו זכויות ההצבעה באי די בי ובבנק המזרחי לפני מועד זה, ואילו בשאר הבנקים - אחריו. לשם אחידות, מוצגת כאן התפלגות זכויות ההצבעה בכל הבנקים לפי המצב ששרר לפני השוואת הזכויות. גם התפלגות ההחזקה בהון המניות השתנתה כתוצאה מהשוואת הזכויות: על פי ההסכמים להשוואת הזכויות העניקה הממשלה לבעלי השליטה בבנקים (למעט בנק איגוד - ראה להלן) 3% מהון המניות. בטבלה מוצגת התפלגות הון המניות בלי להתחשב בכך שלבעלי השליטה באי די בי ובבנק המזרחי הוענקו מניות כאמור לפני 13.10.91 (ג) הנתונים הנוגעים לבנק כללי ולבנק מימון וסחר אינם מוצגים בטבלה זו.
- (2) אי די בי, חברה לאחזקות בנקאיות בע"מ, החזיקה בכ-66% ממניות בנק דיסקונט בע"מ, אשר הקנו לה כ-60% מזכויות ההצבעה בבנק; וכן בכ-47% מהון המניות ומזכויות ההצבעה של החברה להשקעות אי די בי פיתוח בע"מ. במסגרת ההסדר מימנה הממשלה גם את רכישתן של מניות בנק דיסקונט בשיעור של 8.33% מההון ושל 7.93% מזכויות ההצבעה.
- (ב) באוגוסט 1991 חתמה הממשלה על הסכם עם בעלי השליטה הקודמים שלפיו מכרה להם חלק ממניות אי די בי שהיו בידי חברת הבטוחות. במסגרת העסקה קיבלה הממשלה את מרבית מניות בנק דיסקונט שהיו בידי אי די בי. בטבלה זו מוצג המצב ששרר לפני העסקה הזאת, אשר ביצועה הושלם בסוף דצמבר 1991
- (א3) מניותיהם של מי שהוגדרו בעלי העניין לא נכללו בהסדר מניות הבנקים.
- (ב) לבעלי השליטה בבנק הפועלים (חברת העובדים) ובבנק המזרחי (אגודת מזרחי אחזקות) היו מניות יסוד שהקנו להם 5% מכלל זכויות ההצבעה. לבעלי השליטה בבנק לאומי (אוצר התיישבות היהודים) ובבנק איגוד (בנק לאומי) היו מניות יסוד שהקנו להם 57% מכלל זכויות ההצבעה. בעלי השליטה באי די בי החזיקו במניות רגילות ב', שלכל אחת מהן זכויות הצבעה פי עשר ממניות רגילות א' שהונפקו לציבור. בהחלטת ועדת השרים המיוחדת לעניינים כלכליים מאוקטובר 1983 נקבע, כי אי די בי תהא רשאית לשנות את זכויות ההצבעה של בעלי השליטה בדומה למצבם של בעלי השליטה בבנקים הגדולים. מכאן שאף שבחברה זו נחיתות זכויות ההצבעה של המניות שאת "פדיון" מימנה הממשלה היתה פחות חריפה מבשאר הבנקים, לא היה הבדל ממשי בעניין זה, בין חברה זו לשאר הבנקים שבהסדר.

מיעוט או כמשקף¹². מסיבה זו, כאמור, הוקמו חברות הבטוחות של הבנקים, המחזיקות במניות ש"נפדרו"¹³.

לפי הסברי משרד האוצר, השיקולים העיקריים לכך היו אלה: למנוע את התגובה השלילית שהיתה עלולה להיות בבנקים בחו"ל ובגופים

¹² בדבר האמצעים שנקטו האוצר ובנק ישראל למניעת פגיעה בערכן הכלכלי של מניות הבנקים, ראה להלן, עמ' 00.

¹³ לרבות מניות בנקים שרכשה הממשלה בבורסה ומחוצה לה לפני מועדי ה"פדיון" שנקבעו; ראה ברוח שנתי 41, עמ' קי - קיא.

אחרים בחו"ל להשתלטות הממשלה על הבנקים שבהסדר, או אף למעורבות הממשלה בניהולם, ולו אך למראית עין; למנוע מינויים פוליטיים והכנסת שיקולים פוליטיים בניהול הבנקים; ולמנוע פגיעה במדיניות של צמצום מעורבות הממשלה במשק.

בדצמבר 1991 הסביר משרד האוצר למשרד מבקר המדינה:

"הפעלת השליטה בבנקים היתה גורמת למעורבות עמוקה ובלתי רצויה, הן בניהול הבנקים והן בכל התחומים והענפים שבהם יש לבנקים ולאי די בי חברות בנות או חברות קשורות."

לפי התנאים שנקבעו בהסדר, על פי שיקולים אלה, נותרו בידי מי ששלטו בבנקים בעת ויסות המניות "השליטה ומלוא הסמכויות בבנקים, כפי שהיו לפני ההסדר"¹⁴.

2. עקב משבר המניות וההסדר בעקבותיו, נוצר, על פי שיקולי הממשלה האמורים, מצב אנומלי, שבו התאפשר לבעלי השליטה בבנקים (שאינן בידיהם אלא מיעוט קטן מהון המניות) להמשיך לשלוט בהם, בו בזמן שהממשלה היא ששילמה בעד "פדיון" רובן הגדול של המניות, לפי המחירים המנופחים ששררו ערב המשבר כתוצאה מהוויסות המניפולטיבי שהבנקים יזמו והפעילו¹⁵. בהעדר סיכוי שרווחיות הבנקים בתקופת הביניים תהיה גדולה במידה שתאפשר לחברות הבטוחות לפרוע לממשלה את ההלוואות שקבלו ממנה, היתה למעשה הממשלה לבעלת העניין בתיפקוד הבנקים, בהיות הטבת נזקיה תלויה בתוצאות העסקיות שלהם. משנוצרה אנומליה קשה זו, היה זה מחויב המציאות לפעול לצמצום מירבי הן של נזקה והן של משך תקופת הביניים. אולם, כמפורט בדוח זה, משרד האוצר לא פעל בכיוון זה במידת הנחישות הדרושה.

3. לדעת מבקר המדינה, התבקש להגן על האינטרס של המדינה - המופקדת על האינטרס של כלל הציבור - בכל אחת מהדרכים האלה:

(א) השוואת זכויות ההצבעה של מניות הבנקים, דהיינו ביטול נחיתות הזכויות של הרוב הגדול של המניות, שאת "פדיון" מימנה הממשלה, לעומת אלו של המניות המיוחדות של בעלי השליטה, היתה תנאי הכרחי להשגת תמורה עבור המניות שתצמצם ככל האפשר את ההפסד הגדול הנובע מהסדר המניות (בדבר שיקולים נוספים לצורך בהשוואת הזכויות, ראה להלן עמ' 00).

במסגרת הסדר מניות הבנקים - הסדר שגיבשו הממשלה והבנקים בנסיבות של לחץ חריף, נוכח הסכנה של התמוטטות מערכת הבנקאות - לא קיבלה הממשלה מבעלי השליטה בבנקים דבר תמורת התחייבותה להוציא סכום עתק לשם מניעת ההתמוטטות, שהיתה גורמת נזקים קשים למשקיעים רבים (ובהם, בעלי השליטה עצמם) ולמשק כולו. ככל הנראה

¹⁴ דוח מבקר המדינה על משבר מניות הבנקים, עמ' 67.

¹⁵ ערכי "הפדיון" הוצמדו לשער הדולר וחושבו על פי שיעור ריבית נמוך מאוד. כתוצאה מכך היו ערכי "הפדיון" פחות גבוהים, במונחים ריאליים, משערי המניות ערב המשבר.

בשל השיקולים שנזכרו לעיל לא דרשה הממשלה שבעלי השליטה והבנקים יתחייבו, במסגרת ההסדר, להשוות את זכויות ההצבעה שמקנות מניות הבנקים. אולם, כיון שהיה צפוי, כאמור, שחברות הבטוחות לא יוכלו לפרוע לממשלה את ההלוואות שקיבלו ממנה, לא היה מנוס, מבחינה מוסרית וציבורית, מדרישה להשוות את זכויות ההצבעה בלא דיחוי, ולא היתה כל הצדקה שהממשלה תעשה ויתורים מהותיים ועקרוניים לבעלי השליטה תמורת הסכמתם להשוות את זכויות ההצבעה.

(ב) התבקש שהממשלה תבטיח לעצמה חופש פעולה מלא לקבוע לפי שיקוליה בלבד את תהליכי המכירה של המניות שאת רכישתן מימנה היא מכספי תקציב המדינה.

כדי להשיג תוצאות מיטביות, היתה הממשלה זקוקה לגמישות בקביעת השיטות, התנאים, הכמויות והעיתוי של המכירות, והיה עליה לשקוד על יצירת תהליכי מכירה שיאפשרו ויעודדו תחרות ערה ככל האפשר.

(ג) התבקש להשתית את תהליכי המכירה של מניות ההסדר על העיקרון של מתן שוויון הזדמנויות למועמדים לרכישת השליטה בבנקים, ולקבוע כי לשום מועמד לא תינתן העדפה על פני מתמודדים אחרים.¹⁶

ביתר שאת דרושה היתה קביעה, כתנאי בל-יעבור, שלא תינתן כל העדפה למי שהיו בעלי השליטה בבנקים בעת משבר הוויסות.

כאשר גוף עסקי (או אחר) נכשל כישלון חרוץ, אך טבעי הוא שהתמוטטותו תגרום שההון שבעלי השליטה השקיעו בו ירד לטמיון, כולו או מקצתו, ושהם יאבדו את השליטה בגוף הכושל לטובת גורם כשיר שירכוש אותו, או יופקד על תפעולו או פירוקו. עם זאת, בייחוד כשמדובר בגוף גדול, נקראת לעתים הממשלה להתערב ולהציל את הגוף מהתמוטטות, כדי למנוע או לצמצם את הפגיעה הצפויה בעובדיו, בנושיו, בלקוחותיו ובספקיו; במקרה החריג של משבר מניות הבנקים החליטה הממשלה להעניק סיוע כספי בהיקף גדול מאוד גם כדי לצמצם את הנזק הכספי שהיה צפוי לציבור המשקיעים במניות הבנקים. כאשר הממשלה נענית לקריאה כזאת ומצילה, בכספי הציבור, את הגוף מהתמוטטות, מן הראוי שבעלי השליטה בו ייהנו מעט ככל האפשר מכספי הסיוע. סטייה מכלל זה עלולה להגביר את הסכנה שגופים עסקיים (או אחרים), בעיקר הגדולים שבהם, ינהגו בפחות אחריות, יעילות וזהירות, על יסוד אמונה בהסתברות גבוהה שהממשלה

¹⁶ הכוונה היא, כי שומה היה למנוע העדפה בלתי מוצדקת של מועמד מסוים, לרבות העדפה של מועמד הנהנה מעמדת כוח במו"מ עם משרד האוצר על השוואת זכויות ההצבעה. לעומת זאת, מוצדק היה שבנק ישראל ידרג את המועמדים לפי אמות מידה שוות של: יושר, יכולת מקצועית של צוותי הניהול שמציעים המועמדים, איתנות כספית, ניגוד אינטרסים וכדומה; ויביא את דירוג האיכות של המועמדים לידיעת משרד האוצר ונכסיהם, כדי שאלה יביאו בחשבון, יחד עם השוואת הצעות המחיר, בבחירת המועמד שיזכה בהתמודדות.

לא תניח להם להתמוטט. סכנה כזאת (המכונה "moral hazard" - סיכון מוסרי) קיימת בלאו הכי בתחום הבנקאות, ובייחוד - בקשר לבנקים גדולים.

בהתאם לכלל זה, נקבע בהסדר מניות הבנקים, כי מי שהיו בעלי עניין בבנקים בעת המשבר לא יהיו זכאים "לפדות" את מניותיהם (על כמה חריגים מהגבלה זו - אחדים מהם בסכומים ניכרים - ראה לעיל). על כל פנים, בעלי העניין בבנקים נהנו, כאמור, בעקיפין אך בשיעור ניכר (לפי חלקם בהון המניות של הבנקים), מהזכות שנתנה הממשלה לבנקים עצמם להגיש ל"פדיון" את מניות הנוסטרו שלהם. בתמורה להצלת הבנקים באמצעות הסדר המניות בכלל, וזכות "פדיון" מניות הנוסטרו בפרט, לא נתנו, כאמור, בעלי השליטה בהם לממשלה דבר.

יתרה מזו, עקב דאגתה של הממשלה למנוע פגיעה במעמדם של הבנקים כגופים עצמאיים, נהנו בעלי השליטה מהזכות להמשיך לשלוט בהם במשך תקופת הביניים הארוכה שנקבעה בהסדר; ועל פי תנאיו המקוריים (בלא השוואת הזכויות), הם היו אמורים להמשיך לשלוט בהם אף לאחר סיום תקופת הביניים, בלא הגבלת זמן.

משהגיע משרד האוצר למסקנה שעליו לפעול להשוואת זכויות ההצבעה שמקנות מניות הבנקים, כך שמכירת מניות הבנקים ש"יפדו" תהיה כרוכה במכירת השליטה בבנקים, מוטל היה על משרד האוצר - על פי הכלל האמור - לעמוד על כך שלא ייקבעו בתהליכי המכירה תנאים שיקשו על רוכשים פוטנציאליים אחרים להתחרות על רכישת גרעין שליטה בבנק, יגבירו את סיכוייהם של בעלי השליטה לזכות בו או יאפשרו להם לרכשו במחיר נמוך מזה הצפוי בתחרות שוויונית.

(ד) נחוץ היה להבטיח שיתוף פעולה מלא של הבנקים בתהליכי המכירה של מניותיהם, בעיקר בכל הקשור למסירת מידע לצורך הערכת שוויים של הבנקים ולהכנת תשקיפים להצעות מכר של המניות (בכפוף לסייגים שיקבע המפקח על הבנקים, כדי לשמור על כללי הסודיות הבנקאית).

(ה) נחוץ היה לקבוע תנאים שיאפשרו למנוע, ככל האפשר, במשך תקופת הביניים, פעולה של בנק העלולה לפגוע בערכן הכלכלי של מניותיו, כגון עשיית עסקה עם גוף הקשור לבעלי השליטה בבנק בתנאים שאינם לטובת הבנק. כמו כן היה צורך למצוא דרך למנוע העלאה בלתי סבירה של שכרם ותנאי פרישתם של מנהלים בדרג הניהול העליון בבנק.

(ו) נוכח הריכוזיות הרבה של מערכת הבנקאות בארץ ועוצמתן הכלכלית הגדולה של שלוש קבוצות הבנקים הגדולות, היה צורך לבחון את סוגיית הפיצול של קבוצות הבנקים שבהסדר, דהיינו - לבדוק בעיקר את השאלות דלהלן: (1) האם הריכוזיות של מערכת הבנקאות, ועוצמתן הגדולה של קבוצות הבנקים כשלעצמן, מכבדות על תפקודו התקין והיעיל של המשק הלאומי; (2) האם פיצולן של קבוצות הבנקים שבהסדר יש בו כדי לתרום לשיפור תפקודו של המשק; (3) האם פיצול עשוי להקל על מכירת מניות הבנקים, והאם הוא עשוי לתרום להגדלת התמורה הכספית הכוללת שתקבל הממשלה ממכירת המניות; (4)

מהם החסרונות של פיצול קבוצות הבנקים, והאם שכרו של המשק מפיצול כזה אינו עלול לצאת בהפסד.

מן הראוי היה שמשרד האוצר ובנק ישראל יבחנו סוגיה זו לעומקה מבעוד מועד, דהיינו - לפני ההיערכות המעשית למכירת מניות הבנקים, ועל כל פנים, לפני שתיווצר מחויבות כלפי בעלי השליטה בבנקים, או כלפי רוכשים אחרים של מניות בבנקים, שתכביד על ביצוע פיצול או תמנע אותו לחלוטין. הזכות המוסרית להכריע בסוגיית הפיצול ולקבוע את מבנה ההון של קבוצות הבנקים היתה בידי הממשלה. היתה לה הצדקה מלאה לעמוד על כך שבידיה תהיה גם הסמכות המשפטית להחליט על פיצול באין מפריע.

(ז) במהלך שנות ההיערכות למכירת מניות הבנקים הפעיל משרד האוצר את הרפורמה בשוק ההון, שהיבט מרכזי שלה הוא גידול רב מאוד במעורבותן של קופות הגמל בשוק זה. מאחר שהבנקים שולטים ברובן הגדול של קופות הגמל, וכן של קרנות הנאמנות, היה נחוץ (אף בלי קשר למכירת מניות הבנקים) לקבוע כללים והסדרים שימנעו ככל האפשר ניצול לרעה של ניגודים בין האינטרסים של הבנקים כמלווים, כחתמים של ניירות ערך, כיועצי השקעות ועוד, לבין האינטרסים שלהם כמנהלי קופות גמל וקרנות נאמנות¹⁷. נוכח ההיערכות למכירת מניותיהם של הבנקים השולטים באותם גופים, נודעה משנה חשיבות למניעת ניצול לרעה של שליטת הבנקים בקופות ובקרנות, בכל הנוגע לרכישת מניות הבנקים ולשימוש בזכויות ההצבעה שהמניות מקנות¹⁸.

4. מטבע הדברים צפוי היה, שהבנקים ובעלי השליטה יתנגדו להנהגתו של כל אחד ואחד מאמצעי ההגנה על אינטרס המדינה שנמנו לעיל.

5. בסוף 1988 הפיץ משרד האוצר תזכיר חוק להשוואת זכויות ההצבעה שמקנות מניות הבנקים (ראה להלן); בינואר 1990 הניחה הממשלה על שולחן הכנסת הצעת חוק להשוואת זכויות ההצבעה, ובה נכללו, בין היתר, הוראות שהיה בהן כדי לכפות על הבנקים הנהגתם של האמצעים שהיו דרושים, כאמור, להגנה על האינטרס של המדינה.

עם זאת, המשיכו הממשלה ובנק ישראל להעדיף שאמצעי ההגנה הללו יונהגו, אם רק אפשר, בהסכמת הבנקים ובעלי השליטה בהם. כדי להמריץ את בעלי השליטה להשוות את זכויות ההצבעה בהסכמה, הודיע להם שר האוצר, כי בנק שזכויות ההצבעה של מניותיו יושוו בהסכמה

¹⁷ על ניגודי העניינים ששליטת הבנקים בקופות גמל כרוכה בהם, ועל הצורך לטפל בהם, הצביע מבקר המידנה עוד בדוח מבקר המדינה על משבר מניות הבנקים, עמ' 34-35, ועמ' 82 ובדוח שנתי 35, עמ' 53-63.

¹⁸ על נחיצות התיקון של מבנה השליטה בקופות הגמל נוכח הקשר בין שליטת הבנקים בקופות הגמל לבין ההיערכות למכירת מניות הבנקים העיר משרד מבקר המדינה למשרד האוצר באוקטובר 1991 ושוב באוקטובר 1992.

ובלא צורך בחקיקה, יינתנו לבעלי השליטה בו, כמחווה, מניות בשיעור של 2%-3% מהון הבנק; כמו כן יהיה אפשר להוציא בנק כזה מתחולת החוק להשוואת הזכויות.

6. לדעת מבקר המדינה, טוב עשה משרד האוצר, כשניסה לשכנע את בעלי השליטה להשוות את זכויות ההצבעה של מניות הבנקים בדרך של הסכמה, בלא צורך בחקיקה. סביר היה לדון עם בעלי השליטה בבנקים ועם מנהליהם - במשך תקופת זמן מוגבלת ומוגדרת מראש - כדי לשמוע את דעותיהם בעניינים, כגון: קביעת סייגים למניעת מעורבות ממשלתית בניהול הבנקים בתקופת הביניים; מניעת פגיעה בסודיות הבנקאית בעת הכנת הערכות השווי; שינוי המבנה של מערכת הבנקאות; וקביעת דרכים יעילות למכירת המניות. אולם לא היה מקום לוותר על האמצעים הנחוצים להגנה על האינטרס של המדינה. שומה היה לעמוד על כך שרתיעתו של משרד האוצר מחקיקה ומכפייה - בשל שיקולים כבדי משקל, ובראש ובראשונה בשל דאגתו למעמד הבנקים ולעצמאותם - לא תנוצל כמנוף נגדו, לשם השגת יתרונות לבעלי השליטה, או לשם מניעתם, דחייתם או החלשתם של האמצעים הללו. בדיונים עם בעלי השליטה בבנקים אסור היה לחצות "קווים אדומים", ואמצעי ההגנה על אינטרס המדינה, שנמנו לעיל, היו, לדעת מבקר המדינה, ראויים להיות "קווים אדומים", לעניין זה.

מן הראוי היה לקבוע הבחנה חדה בין השתלטות על הבנקים או מעורבות ממשלתית בניהולם השוטף ובשיקוליהם העסקיים - שמהן הוחלט להימנע, בפועל ואף למראית עין - לבין האמצעים שהיו דרושים כדי לאפשר לממשלה: (א) למכור את המניות בתנאים סבירים ונאותים; (ב) לקבוע - אם תמצא לנכון לעשות זאת - אלו שינויים ייעשו במבניהן של קבוצות הבנקים בטרם תציע למכירה את מניותיהן; (ג) למנוע נזק לערכן הכלכלי של מניות הבנקים שהממשלה היתה בעלת העניין בהן.

נחוץ היה להבהיר לבעלי השליטה בבנקים כי הממשלה לא תוכל לוותר על הנהגתם של האמצעים הללו להגנה על האינטרסים של המדינה והציבור, ואם על בסיס זה יסכימו בעלי השליטה להשוות את זכויות ההצבעה, ניחא; אולם אם לאו, לא תימנע הממשלה מלנקוט, בליט ברירה, את הדרך החלופית, דהיינו קידום הליכי החקיקה של חוק להשוואת זכויות ההצבעה, שבו יעוגנו כל האמצעים הללו.

7. דא עקא, שלא כך קרה. ההעדפה להגיע להסכמה עם הבנקים ועם בעלי השליטה בהם הניעה את משרד האוצר כנציג הממשלה, להגיע לפשרות מרחיקות לכת, מבחינת השמירה על האינטרסים של המדינה כפי שיפורטו להלן.

8. בדצמבר 1991 הסביר משרד האוצר למשרד מבקר המדינה, כי רצונו להימנע, אם רק אפשר, מחקיקה בעניין האמור נבע מהחשש שיהיה בכך משום הלאמת הבנקים, בפועל או למראית עין.

9. נמוק זה אינו משכנע. בהצעת החוק שהגישה הממשלה לא היה משום הלאמת הבנקים. יתרה מזו, אם ראתה הממשלה צורך להימנע אף מאפס קציה של תדמית הלאמה, ניתן היה לשנות את הצעת החוק כך שהריחוק בין הממשלה לבין הבנקים יבלוט בעליל ולעין כל.

10. נוסף על רצונם של משרד האוצר ונכסים להימנע ככל האפשר מחקיקה בעניין זה, הם נטו להימנע ככל האפשר מלהיקלע לעימות עם הבנקים ועם בעלי השליטה, אם הדבר עלול להיות כרוך בהליכים משפטיים, ונמנעו פעמים אחדות מלעמוד על כך שהבנקים ובעלי השליטה בהם יקיימו את התחייבויותיהם כלפי המדינה¹⁹.

11. אלו הן התוצאות של דרכי הפעולה שנקטו משרד האוצר ונכסים, המבוססות, כאמור, על ההעדפה החזקה להימנע מחקיקה בנדון ואף מנקיטת צעדים למימוש זכויותיה של הממשלה בניגוד לרצונם של הבנקים ובעלי השליטה בהם:

(א) זכויות ההצבעה שמקנות מניות הבנקים הושוּו בפועל בשלב מאוחר למדי של תקופת הביניים: באי די בי ובבנק המזרחי המאוחד בע"מ (להלן - בנק המזרחי) במאי ובספטמבר 1990, בהתאמה; ובבנק הפועלים, בבנק לאומי לישראל בע"מ (להלן - בל"ל) ובבנק איגוד בע"מ (להלן - בנק איגוד) - רק ברבעון האחרון של 1991, דהיינו שמונה שנים לאחר משבר הוויסות, יותר מחמש שנים לאחר שוועדת בייסקי הצביעה על הצורך לתקן את נחיתות הזכויות, ושלוש שנים לאחר תחילת המשא ומתן (להלן - המו"מ) עם בעלי השליטה בבנקים. העיכוב הארוך בהשוואת הזכויות היה אחד הגורמים לעיכוב התהליך של מכירת גרעיני שליטה בבנקים וממילא לעיכוב במימוש כוונתו של משרד האוצר לקצר במידה ניכרת את התקופה שבה בעלי השליטה בבנקים שולטים מכוח מספר מניות קטן מאוד שהם מחזיקים²⁰.

עד מועד סיום הביקורת, נובמבר 1992, לא מכרו משרד האוצר ונכסים מניות בנקים, חוץ ממיעוט של מניות בנק כללי בע"מ (להלן - בנק כללי), שהיה בידי חברת הבטוחות; באוגוסט 1992 הם מכרו מניות אי די בי (ובכלל זה, בעקיפין, מניות בנק דיסקונט בשיעור קטן מאוד), וזאת בעסקה שנקשרה במו"מ בלי תחרות (אשר לסבירות תנאיה, ראה להלן, עמ' 00) באוגוסט 1992 אמנם נחתם הסכם למכירת גרעין שליטה בבנק המזרחי, אולם בדצמבר 1992 הוא בוטל, מאחר שהרוכש המיועד לא קיבל היתר מנגיד בנק ישראל לרכוש את השליטה בבנק.

העיכוב הרב של תהליכי המכירה נבע בעיקר מהתמשכות המו"מ עם בעלי השליטה ועם הבנקים, שרק בסופו, כאמור, הושוּו זכויות ההצבעה של המניות. אולם התנאים שנקבעו בתזכירים ובהסכמים בדבר השוואת זכויות ההצבעה חורגים, לדעת מבקר המדינה, מ"הקווים האדומים" הנזכרים לעיל. יצוין, שהמו"מ התמשך גם משום שמשרד האוצר ונכסים התנגדו לאחדות מהדרישות של בעלי השליטה. אך כאמור, לא היה מלכתחלה מקום למיקוח עם בעלי השליטה וממילא להתמשכות המיקוח באשר לאמצעים החיוניים להגנה על אינטרס המדינה, ובהם: השוואת זכויות ההצבעה; זכותה של הממשלה לקבוע לפי שיקוליה את תהליכי המכירה ואת מבניהן של קבוצות הבנקים שיימכרו; ומניעת כל העדפה של בעלי השליטה בהתמודדות על גרעיני השליטה.

¹⁹ ראה להלן, עמ' 100, 00 ו-00.

²⁰ ראה בעניין זה להלן, 00.

(ב) במהלך המו"מ עם בעלי השליטה בדבר השוואת זכויות ההצבעה, נענה משרד האוצר למשאלתם לכרוך במו"מ זה גם קביעת תנאיהם של תהליכי המכירה של מניות הבנקים. ואכן, בהסכמים שהתגבשו במו"מ ("תזכירי עקרונות" - ראה להלן) נקבעו בפירוט רב תהליכי המכירה שלפיהם על הממשלה לנהוג, ובכלל זה תנאים רבים שיש בהם כדי להגביל את חופש הפעולה ואת שיקול הדעת של הממשלה במכירת מניות הבנקים.

במקצת התנאים שנקבעו - בייחוד בתזכיר העקרונות ובהסכם המפורט עם בעלי השליטה באי די בי - היה אף כדי להעניק לבעלי השליטה עדיפות מובהקת על פני מועמדים אחרים בהתמודדות על רכישת מניות הבנקים.

(ג) בהסכם שנחתם עם בעלי השליטה באי די בי במאי 1990 נקבעו כללים למסירת מידע שהיה בהם כדי לפגוע בסיכויים של כל מועמד, מלבד בעלי השליטה, לרכוש את החברה בתנאים סבירים. אמנם, בהסכמים שנחתמו עם הבנקים (לרבות בנק דיסקונט) ובעלי השליטה בהם בשלב מאוחר יותר - ממאוס עד דצמבר 1991 - נקבעו כללים מתקבלים על הדעת לשיתוף הפעולה של הבנקים בתהליכי המכירה, אך במהלך ההכנות למכירת מניות הבנקים התעוררו קשיים ביישומם של כללים אלה.

(ד) להגנה מפני פגיעה בערכן הכלכלי של מניות ההסדר לא הונהגו אמצעים של ממש - חוץ מאמצעים מסוימים שהפעיל הפיקוח על הבנקים בבנק ישראל - אלא בשלב מאוחר למדי של תקופת הביניים, במסגרת ההסכמים שנחתמו עם שלושת הבנקים הגדולים ובעלי השליטה בהם בחדשים אוגוסט עד דצמבר 1991. בהסכם שנחתם עם בעלי השליטה בבנק המזרחי באוגוסט 1990 לא הונהגו אלא אמצעי הגנה מוגבלים למדי, ככל הנראה על סמך הנחה שהשליטה בו תימכר תוך זמן קצר (למעשה השתהה תהליך המכירה יותר מהמצופה, ולבסוף בוטלה עסקת המכירה שנקשרה).

(ה) משרד האוצר ובנק ישראל לא בחנו בעוד מועד שניים מההיבטים העיקריים של סוגיית הפיצול של קבוצות הבנקים: האפשרויות להפריד ולמכור בנפרד (1) חברות בנות בנקאיות, (2) חברות בנות לא בנקאיות. בתזכיר העקרונות שנחתם בסוף 1989 עם בעלי השליטה באי די בי נקבע - כפי שדרשו בעלי השליטה בחברה - שהיא תימכר כמקשה אחת. במסגרת עסקה למכירת מניות אי די בי לבעלי השליטה בה באוגוסט 1991 פוצלה הקבוצה פיצול חלקי, אולם פיצול זה שירת את האינטרסים של בעלי השליטה דווקא. בתזכיר שנחתם עם בעלי השליטה בכל אחת משתי קבוצות הבנקים הגדולות נאמר אמנם, שתיקבע בהסכמה, בין הממשלה לבין בעלי השליטה בכל אחת מהן, רשימת התאגידים של הבנקים שיימכרו בנפרד (מלבד בנק איגוד שבשליטת בנק לאומי). אך למעשה לא נקבעו רשימות כאלו; ובהסכמים שנחתמו עם אותן קבוצות בנקים ועם בעלי השליטה בהן ב- 1991 לא נקבע שהממשלה תוכל להחליט על פיצולן או על הכנסת שינויים במבניהן.

(ו) הטיפול בסוגיית השליטה הריכוזית של הבנקים במרבית קופות הגמל וקרנות הנאמנות וניגודי האינטרסים הכרוכים בכך התעכב שנים. משרד האוצר ובנק ישראל תמימי דעים בדבר הצורך לנקוט

צעדים של ממש לפתרון סוגייה זו, אולם הצעדים שהם נקטו, עד סיום הביקורת, היו מצומצמים יחסית, ולא היה בהם - לדעת שניהם - כדי לפתור את הסוגייה.

(ז) מתברר, כי במקצת הנושאים שנדונו לעיל יש הבדלים ניכרים בין התנאים שנקבעו בהסכמים עם בעלי השליטה בבנקים השונים. בנושאים שונים ניתנו הטבות מיוחדות לבעלי השליטה בבנק זה או אחר: לבעלי השליטה באי די בי הוענקו יתרונות מובהקים בתנאי התמודדות על גרעין שליטה, ואילו אחדים מהאמצעים להגנה מפני פגיעה בערכן הכלכלי של המניות, שנכללו בהסכמים שחתמו משרד האוצר ונכסים ב- 1991 עם מקצת הבנקים ובעלי השליטה בהם, לא נכללו בהסכמים שנחתמו באותה שנה עם בנקים אחרים ובעלי השליטה בהם. ככל הנראה, נובעים הבדלים אלה, בין היתר, מיכולת מיקוח שונה עם הבנקים השונים ועם בעלי השליטה בהם.

(ח) הממשלה שילמה לבעלי השליטה בארבע קבוצות הבנקים 3% מהון המניות, כפי שהיתה מחויבת לעשות על פי תזכירי העקרונות. במו"מ הממושך למדי שבו נתגבשו תזכירי העקרונות לא קבע משרד האוצר מועד סופי מוגדר להשוואת זכויות ההצבעה כנגד תשלום אחוזים מהון המניות כמתואר. אף לאחר שתזכירי העקרונות נחתמו, לא עמד משרד האוצר על כך שהזכויות יושוו במועדים שנקבעו בתזכירים.

12. לדעת מבקר המדינה, היה אפשר למנוע את הליקויים שנמנו לעיל, אילו עמדו האוצר ונכסים במפגיע על הנהגתם ללא דיחוי של האמצעים להגנה על זכויות המדינה ולמתן אפשרות לממשלה למכור את המניות בתנאים סבירים, שנמנו לעיל. על האוצר ונכסים היה להעמיד בפני בעלי השליטה את הברירה לקבל תנאים אלה ולעגנם בהסכמים (כאמור, שר האוצר הציע להם מחווה כספית אם יסכימו לכך), או לסרב לכך. אילו סירבו לכך, היתה לממשלה הצדקה מוסרית וציבורית לפעול לעיגון תנאים אלה בחקיקה.

לא היה בהנהגת תנאים אלה - ואף בעיגונם בחקיקה - משום פגיעה של ממש בשיקולים של הממשלה הנזכרים לעיל. דרוש היה לתכנן ולהפעיל את האמצעים האלה, אגב קביעת הבחנה חדה בין מעורבות ממשלתית בניהול השוטף של הבנקים ובשיקוליהם העסקיים - שממנה הוחלט להימנע - לבין האמצעים שהיו דרושים כדי לאפשר לממשלה למכור את המניות בתנאים סבירים ונאותים, למנוע נזק לערכן הכלכלי, ולקבוע - אם תמצא לנכון לעשות זאת - אלו שינויים ייעשו במבנה מערכת הבנקאות בטרם תציע למכירה את מניות הבנקים.

ההגנה מפני פגיעה בערכן הכלכלי של המניות

בעקבות ההסכמים שנחתמו במסגרת הסדר מניות הבנקים באוקטובר 1983, התחייב כל אחד מהבנקים, במכתב לשר האוצר, כי לא יעשה "דבר במעשה או במחדל, שיש בו כדי לפגוע בזכויות המדינה הנובעות מן ההסכם". עם זאת, לא נקבעו במסגרת ההסדר באותם הסכמים דרכים להגנה מעשית על זכויות המדינה.

במאוס 1984 הציע נגיד בנק ישראל (להלן - הנגיד) לשר האוצר, והשר הסכים, שבנק ישראל, באמצעות הפיקוח על הבנקים, יעמוד על משמר זכויותיה של המדינה. ביולי 1987, הודיעה המפקחת על הבנקים למשרד מבקר המדינה, כי ביצוע משימה זו בא לידי ביטוי, בין השאר, במתן הוראות לבנקים ובעריכת בדיקות בנוגע לעסקאות עם גופים שיש להם זיקה לבעלי השליטה באותם בנקים; וכן בקביעת כללים לדיווח כספי ובקשר למעמדם של הדירקטוריון, רואי החשבון ומבקרי הפנים בבנקים. עם זאת, הבהיר המפקח על הבנקים למשרד מבקר המדינה באפריל 1991, כי מאחר שאין למפקח על הבנקים - ולדעתו גם לא רצוי שיהיו לו - סמכויות כלשהן בניהול הבנקים

(כגון, אישור מראש של עסקאות או קביעת מדיניות השכר), אין הוא יכול לשאת באחריות לכל החלטה ופעולה של הבנקים, מבחינת התאמתה לאינטרס של המדינה כבעלת העניין למעשה במניות. שמירה מוחלטת על האינטרסים של המדינה היתה מחייבת השתתפות בניהול הבנקים באמצעות נציגים בדירקטוריונים של הבנקים; לדעתו, חסרונותיו של פיקוח כזה רבים מאוד, וטוב שהוא לא ננקט.

משרד האוצר הסביר למשרד מבקר המדינה, כי הדין הכללי קובע מנגנוני בקרה שיש בהם כדי לצמצם את הסיכון שהנהלת בנק תפעל באופן העלול לפגוע בערכו הכלכלי של הבנק. לדעת מבקר המדינה, לא היה מקום להניח כי יהיה בכוחם של מנגנוני הפיקוח המופעלים בנסיבות רגילות לספק למדינה הגנה מניחה את הדעת גם בנסיבות החריגות, שנוצרו כאמור בתקופת הביניים. ואכן, ב- 1991, לאחר מו"מ ארוך ובתמורה לויתורים משמעותיים מצד הממשלה בנושאים שונים, אמנם השיגו משרד האוצר ונכסים את הסכמתם של הבנקים ובעלי השליטה בהם להנהגת אמצעים לצורך ההגנה על האינטרסים של המדינה.

הפעלת זכויות ההצבעה שמקנות המניות שבידי חברות הבטוחות

הפעלת הזכויות על פי הסכמי ההלוואות עם חברות הבטוחות

1. חברות הבטוחות נתונות, כאמור, לשליטתם של בעלי השליטה בבנקים שבהסדר. על פי ההסכמים שנחתמו בין הממשלה לבין חברות הבטוחות בדבר תנאי ההלוואות שהיא נתנה להן בשנים 1985-1991 למימון "פדיון" המניות, התחייבה כל חברת בטוחות "להפעיל את הזכויות המוקנות לה מכוח בעלותה בניירות הערך המשועבדים ... לרבות השתתפות באסיפות כלליות, הצבעה, בחירה או מינוי מנהלים ... באופן שיוסכם בין הממשלה לבין החברה לפני הפעלת כל זכות כאמור".

2. באפריל 1991 הסבירה היועצת המשפטית של משרד האוצר למשרד מבקר המדינה, כי פירוש הדבר הוא שאף לאחר השוואת זכויות ההצבעה של המניות (ראה להלן), לא היתה הממשלה זכאית לגרום, עד תום תקופת הביניים, לקבלת החלטות בעניינים האמורים, אלא בהסכמת בעלי השליטה (מצב שיכונה "וטו הדדי").

3. לעומת זאת, בחוות דעת משפטית שקיבלה נכסים במאי 1991 מאחד היועצים המשפטיים החיצוניים שלה, נאמר כי משמעות התנאי האמור בהסכמי ההלוואות איננה וטו הדדי, אלא כלהלן:

"למשלה זכות פוזיטיבית ליזום את הפעלת כח ההצבעה, כפוף למגבלות של הגינות וסבירות. בהעדר נימוקים ענייניים אין חברת הבטוחות רשאית להתנגד לדרישה לגיטימית של המשלה."

היועצת המשפטית של משרד האוצר אימצה חוות דעת זו בדעה אחת עם היועצים המשפטיים החיצוניים של נכסים. בדצמבר 1991 הסביר משרד האוצר למשרד מבקר המדינה, כי הרעיון שהועלה בחוות הדעת המשפטית "לא הועלה לפני כן, ובוודאי לא הועלה לגבי הפעלת כוח הצבעה בנסיבות שאינן קיצוניות מבחינת יכולת המכירה, היינו לא בקשר לניהול שוטף ולא בקשר למצב שבו קיימת גם חלופה אפשרית של פעולה בדרך של הסכמה".

יצוין כי משרד האוצר ונכסים נמנעו מלהעמיד במבחן את יכולתה של המשלה להפעיל את זכויות ההצבעה בדרך האמורה, אף באותן נסיבות שבקשר אליהן כתב היועץ את חוות הדעת²¹.

הפעלת הזכויות כדי למנוע פגיעה בערכן של המניות

1. בהסכם שחתמה המשלה עם בנק דיסקונט ועם בעלי השליטה בו באוגוסט 1991 נקבע:

(א) אם יהיה חשש לפגיעה ממשית בזכויות המשלה בקשר למניות שבידי חברת הבטוחות, או ביכולת למכור אותן, תפעל חברת הבטוחות, על פי בקשת נכסים, לכינוס אסיפה כללית של הבנק, ותפעיל בה את זכויות ההצבעה של המניות שבידיה כפי שתבקש נכסים.

(ב) לנכסים הזכות להורות בכל עת כי יועברו אליה כל מניות הבנק המוחזקות בידי חברת הבטוחות (או למי שנכסים תקבע); משהועברו המניות, תהיה נכסים זכאית להפעיל את זכויות ההצבעה שמקנות אותן מניות.

2. בהסכם שנחתם בדצמבר 1991 עם בעלי השליטה בבל"ל נקבע, כי חברת הבטוחות ובעלי השליטה יצביעו באסיפות כלליות של הבנק לפי הוראות המשלה, ככל שהדבר יידרש כדי למנוע פגיעה בזכויות המשלה או במניות, או בערכן.

3. בהסכם מאוקטובר 1991 עם בעלי השליטה בבנק הפועלים נקבע, כי אם יימכר גרעין שליטה בבנק לבעלי השליטה, תהיה המשלה רשאית להורות לחברת הבטוחות כיצד להפעיל את זכויות ההצבעה, אם תהיה המשלה סבורה, לפי שיקול דעתה הבלעדי, כי החלטה העומדת להצבעה עלולה לפגוע בזכויות המשלה או במניות או ביכולת למכור אותן.

²¹ ראה להלן, עמ' 00.

4. לדעת מבקר המדינה, חיוני היה לכלול מלכתחילה בכל ההסכמים את זכותה של הממשלה להורות לחברות הבטוחות כיצד להפעיל את זכויות ההצבעה שמקנות המניות שבידיהן, אם, לפי שיקול דעתה הבלעדי, הדבר דרוש כדי למנוע קבלת החלטה שיש בה משום פגיעה בערכן של המניות או בזכויות הממשלה בהן. כאמור, אף לאחר השוואת זכויות ההצבעה, לא תהיה לממשלה זכות כזאת לגבי בנק הפועלים, כל עוד לא יימכר גרעין שליטה בבנק. גם לכך אין כל הצדקה.

אילו נכללו באותם הסכמים מנגנוני הגנה ראויים על האינטרסים של המדינה - ובמצב דאז לא היה קל מזה - לא היה האוצר נקלע לקשיים בהגנה על האינטרסים של המדינה. בעלת ה"מאה" היא שצריכה היתה להיות גם בעלת ה"דעה".

מינוי דירקטורים חיצוניים

1. בהסכמים שנחתמו במחצית השנייה של 1991 בין הממשלה לבין בעלי השליטה בבנק דיסקונט, בבנק הפועלים, בבל"ל ובבנק איגוד, נקבעו הוראות בדבר מינוי דירקטורים חיצוניים בידי ועדה ציבורית בלתי תלויה. בהסכמים אלה נקשר מינוי הדירקטורים החיצוניים ל"כוונת הממשלה להמשיך במדיניות אי-ההתערבות בניהול השוטף ... תוך מתן ביטוי לאינטרס הציבורי לגבי מניות [הבנק]". בהסכמים שנחתמו עם בנק המזרחי ועם בעלי השליטה בו לא נקבע כי ימונו בבנק דירקטורים חיצוניים.

על פי ההסכמים האמורים, ועדה ציבורית בלתי תלויה בממשלה - בראשות שופט בדימוס, יחד עם חבר שימנה נגיד בנק ישראל וחבר שימנה נשיא לשכת רואי חשבון (להלן - הוועדה הציבורית) - תקבע ברשימה את המועמדים לדירקטורים חיצוניים בכל אחד מארבעת הבנקים. בעלי השליטה בכל אחד מהם יגרמו ששלושה מבין הנקובים ברשימה יצורפו לדירקטוריון של הבנק (נוסף על הדירקטורים מקרב הציבור המכהנים מכוח פקודת החברות). בעלי השליטה בכל בנק יהיו זכאים להביע "הסתייגות סבירה מהתאמתם של אישים שברשימה לכהונה". אם תהיה הסתייגות כאמור, תוסיף הוועדה הציבורית לרשימת המועמדים אישים אחרים, עד אשר יימצאו שלושה אישים שלא תהיה הסתייגות מהם. בהסכם עם בנק הפועלים ועם בעלי השליטה נקבע כמו-כן, כי בטרם תגבש את הרשימה, תשמע הוועדה את עמדת יו"ר הדירקטוריון של הבנק בעניין התאמת האישים המוצעים לכהונה, בהתחשב בצורך בקיום עבודת צוות בדירקטוריון.

מינויים של הדירקטורים החיצוניים על פי הסכמים אלה יימשך עד שיימכר גרעין שליטה בבנק פלוני, או עד 31.10.93, לפי המוקדם שבהם.

בהסכמים עם שלושה מהבנקים שבהם יכהנו דירקטורים חיצוניים - למעט בנק דיסקונט - נקבע, כי בנק לא יעשה שינוי עסקי מהותי²²

²² בעיקר: פירוק, שינוי מבנה או מיזוג; הנפקת ניירות ערך, כל שינוי כוללני בעסקי הבנק או בעסקי חברה שהבנק שולט בה.

אלא בהסכמת רוב מבין הדירקטורים החיצוניים והדירקטורים מקרב הציבור.

2. בתקופת הביניים הושארה בידי הדירקטוריון של כל אחד מהבנקים שבהסדר - כמו בחברה ציבורית רגילה - הסמכות לקבוע את שכר חבריו ואת שכר המנהלים הבכירים.

בתשובתו של משרד האוצר למשרד מבקר המדינה, מדצמבר 1991, נאמר כי ייתכן ש"השכר הטוב מושך לבנקים כוחות ניהול טובים, והתועלת המופקת לבנק עולה על הפרשי השכר שהיה חוסך", אילו צמצם את שכר הדירקטורים והמנהלים והבכירים ביותר.

עם זאת יצוין כי תנאי השכר הגבוהים חלו גם על מנהלים שהיו אחראים בזמנם לוויסות המניות ולמשבר שבא בעקבותיו.

לדעת מבקר המדינה, קשה לראות הצדקה לכך שבמשך כל תקופת הביניים נותרה בידי חברי הדירקטוריון בכל בנק הזכות לקבוע את שכרם הם ואת שכר המנהלים הבכירים ביותר. מן הראוי היה לכלול נושא זה ברשימת הנושאים האמורה לעיל - שקבלת החלטות של הדירקטוריון בהם טעונה הסכמתם של רוב מבין הדירקטורים מקרב הציבור והדירקטורים החיצוניים. חזקה על הדירקטורים החיצוניים, האמונים על האינטרס הציבורי בבנקים במובן הרחב, שלא היו מתעלמים מהצורך לשלם שכר הולם כדי למשוך כוחות ניהול טובים.

דוח ועדת בייסקי

1. בעקבות דוח מבקר המדינה על משבר מניות הבנקים, החליטה הוועדה לענייני ביקורת המדינה של הכנסת, בינואר 1985, על הקמת ועדת חקירה, שתחקור את ויסות מניות הבנקים ואת המשבר שבא בעקבותיו. באותו חודש מינה נשיא בית המשפט העליון את ועדת החקירה לעניין ויסות מניות הבנקים (להלן - ועדת בייסקי). באפריל 1986 הגישה הוועדה דוח לממשלה ולוועדה לענייני ביקורת המדינה של הכנסת. ועדת בייסקי קבעה ממצאים חמורים באשר לפעולות הבנקים ומנהליהם ובאשר למחדלי הרשויות שהיו אמורות לפקח על הבנקים ולטפל בבעיית הוויסות משרד האוצר, בנק ישראל ורשות ניירות ערך. הוועדה קבעה (כדוח שלה, עמ' 82), כי "הבנקים ... היו הגורם היחיד שהביא לוויסות המניות". הוועדה גם קבעה ממצאים המעלים חשדות, לכאורה, שהבנקים ומנהליהם ביצעו עבירות פליליות. ממצאים אלה הובאו לידיעת היועץ המשפטי לממשלה. בדצמבר 1990 הגישה פרקליטות המדינה כתבי אישום נגד הבנקים שוויסתו את מניותיהם, ונגד מי שהיו מנהלי הבנקים באותה תקופה (ראה להלן).

2. ועדת בייסקי המליצה, כי מי שהיו מנהלי הבנקים שוויסתו את מניותיהם לא ישאו עוד בתפקידי ניהול בבנק. בעקבות המלצה זו, התפטרו מתפקידיהם יושבי הראש והמנהלים הכלליים של בנקים אלה (יו"ר הדירקטוריון של בנק דיסקונט התפטר על פי דרישת הנגיד לקיים את המלצת הוועדה).

3. לאחדים מממצאי הוועדה ומהמלצותיה יש קשר להיערכות למכירת מניות הבנקים שבהסדר. בין היתר, הצביעה הוועדה על הצורך להשוות את זכויות ההצבעה של מניות הבנקים והמליצה לבחון דרכים לצמצום השליטה של הבנקים בשוק ההון (ראה להלן, עמ' 00 ו-00).

השוואת זכויות ההצבעה שמקנות מניות הבנקים

וקביעת התהליכים למכירתן

תכנון מקדמי של מכירת מניות הבנקים

1. בינואר 1985 מינה הנגיד את המפקחת על הבנקים לעמוד בראש צוות (שעם חבריו נמנו נציגים של שלושת הבנקים הגדולים שבהסדר)²³ לבחינת הבעיות העיקריות של מערכת הבנקאות, ובהן זכויות ההצבעה של מניות הבנקים והפרדת עסקים על פי חוק הבנקאות (רישוי), התשמ"א-1981 (להלן - חוק הבנקאות).

ברוח ראשוני, שהצוות הגיש לנגיד בינואר 1986, הוצע - נוכח הפער הגדול בין ערך הפדיון שעליו התחייבה הממשלה לבין ערכן של המניות - להשיב את המניות באמצעות שינוי מבנה ההון של הבנקים, לרבות שינוי מצב זכויות ההצבעה, ותכנית התייעלות לשם שיפור רווחיות הבנקים.

עוד המליץ הצוות לצמצם את הריכוזיות במערכת הבנקאות, כדי להגביר את התחרות בה, בעיקר על ידי הפרדת מוסדות כספיים בגודל בינוני מקבוצות הבנקים הגדולות השולטות בהם. כמו כן המליץ לבחון את האפשרות להגביל את שליטתם של הבנקים בקופות הגמל לסוגיהן, בעיסוק כבדוקרים בשוק ניירות הערך ובייעוץ בענייני השקעות - תחומים שבהם עלולים להיווצר ניגודי אינטרסים.²⁴

2. ביוני 1987 הגיש צוות משותף של משרד האוצר ובנק ישראל לשר האוצר ולנגיד את סיכום הדיונים שהם קיימו החל בפברואר 1987. הצוות המליץ לפעול באמצעות חקיקה להשוואת זכויות ההצבעה של מניות הבנקים שבהסדר, ולמכור למשקיעים גדולים ולציבור את המניות שייפדו על פי ההסדר. עוד המליץ הצוות, שההסדר עם חברות הבטוחות יבוטל, וכי המדינה תחזיק במישרין בכל מניות הבנקים ש"פדיון" ימומן מכספי תקציב המדינה. הוצע, כי בתקופת הביניים, מסוף אוקטובר 1988 ועד שהממשלה תמכור את המניות שבידיה, תשלוט הממשלה בבנקים באמצעות דירקטורים שימנו שר האוצר והנגיד, ואילו לבעלי השליטה הקודמים יוענקו זכויות של מיעוט מיוחד, עד תום המכירה של המניות. בחקיקה ייקבע שהוראות החוקים בדבר חברות

²³ ברוך ועדת בייסקי (עמ' 376-377) נאמר, כי "אין זה מתקבל על הדעת כי גורמים אינטרסנטיים ישותפו בהחלטה כה רגישה או בגוף הממליץ בנושא זה". כן נאמר, כי אחת ההמלצות של הצוות שמיינה הנגיד (שאינה מובאת כאן) היה בה (אילו יושמה) כדי להיטיב בעקיפין עם בעלי העניין בבנקים - "אותה קבוצת אנשים אשר לא היו אמורים ליהנות מההסדר". למעשה המלצת הצוות לא יושמה.

²⁴ ראה בעניין זה ברוך מבקר המדינה על משבר מניות הבנקים, עמ' 32-35 עמ' 82 ו-89; ובדוח שנתי 35, עמ' 53-63.

ממשלתיות לא יחולו על הבנקים בתקופת המעבר. הצוות המליץ, שתוקם ועדת היגוי, שחבריה יהיו נציגי האוצר ובנק ישראל ונציגי ציבור, וזו תקבע מדיניות בדבר הגדרת היחידות העסקיות שיימכרו (דהיינו,

אם יש לשנות את המבנה של קבוצות הבנקים, כגון על ידי פיצולן, ואם כן - כיצד לעשות זאת), ובדבר השיטות, הקצב והעיתוי של מכירת המניות.

3. במאי 1988 מינה שר האוצר את סגנו לשמש יו"ר ועדת היגוי משותפת, שחבריה נציגים של משרד האוצר ושל בנק ישראל, והטיל עליה להכין את התשתית שעל פיה ייקבעו הכללים למכירת מניות הבנקים.

הוועדה דנה בכמה הצעות שהועלו במשרד האוצר ובבנק ישראל ב- 1987-1988, ובעיקר בהצעה שהכינה יועצת הנגיד במאוס 1988 ובהשגות על הצעה זו שכתב סגן שר האוצר באפריל אותה שנה.

ביוני 1988 הגישה הוועדה לשר מסמך ושמו "קווים לניהול מו"מ על הבעלות בבנקים"²⁵. במסמך נדונו היעדים שיש לקבוע לתהליכי המכירה של מניות הבנקים וכללים למו"מ עם בעלי השליטה.

(א) הוועדה המליצה לקבוע את היעדים האלה:

(1) לצמצם ככל האפשר את ההפסד לממשלה כתוצאה מהסדר מניות הבנקים (דהיינו להשיג מחיר גבוה ככל האפשר בעד המניות, בהתחשב גם בשאר היעדים).

(2) לפעול שהשליטה בכל בנק תתבסס על השקעה בהון הבנק.

(3) לשמור על יציבות הבנקים על ידי ריכוז מספר מספיק של מניות בידי גורם אחד שיהיה גרעין שולט יציב בכל בנק.

(4) להימנע ככל האפשר משליטת הממשלה בבנקים לטווח ארוך.

(ב) אלה הכללים שהציעה ועדת ההיגוי למו"מ עם בעלי השליטה בבנקים: יש להכין חקיקה להשוואת זכויות ההצבעה, בד בבד עם קיום מו"מ עם בעלי השליטה כדי להשיג את השוואת הזכויות מרצון. יש לשאת ולתת עמם גם על עסקה שבה תמכור הממשלה לבעלי השליטה בכל אחד מהבנקים גרעין שליטה (כגון 25%) מן המניות שבידי חברת הבטוחות הקשורה לאותו בנק. תמורת השוואת הזכויות (הכוונה, ככל הנראה, להשוואה מרצון, בלא צורך בחקיקה) יש לתת לבעלי השליטה הנחה במחיר המניות בשיעור נמוך מאוד (לא ברור אם הכוונה היתה שההנחה תינתן רק אם גרעין השליטה יימכר לבעלי השליטה). אם עד אוקטובר 1988 תגיע הממשלה לידי הסכם עם בעלי השליטה שלפיו הם ירכשו גרעין מסוים של המניות, תוכל הממשלה להסכים להימנע

²⁵ במסמך לא הוזכרה ועדת ההיגוי ולא נאמר שהוא נועד להציג את המלצותיה. המסמך הודפס כמסמך של סגן שר האוצר, אך אינו חתום.

מלהפעיל את זכויות ההצבעה שמקנות המניות שייוותרו בידיהם; * זכויות אלו יבואו לידי ביטוי רק כאשר הממשלה תמכור את המניות. אם לא תושג הסכמה עם בעלי השליטה בדבר השוואת זכויות ההצבעה, תפעל הממשלה להשוואת הזכויות בדרך של חקיקה. אם עד אוקטובר 1988 לא יושג הסכם עם בעלי השליטה באחד הבנקים, שלפיו הם ירכשו גרעין של מניות, לא תושאר בידיהם השליטה בבנק, אלא יהיה על הממשלה לדאוג, שהשליטה באמצעות המניות שבידיה תופעל בדרך עניינית ומקצועית, בתקופת מעבר קצרה ככל האפשר, עד שיימכר גרעין שליטה לגוף אחר. בין שיימכר גרעין שליטה לבעלי שליטה קודמים ובין שיימכר לגוף אחר, היה מקום, לדעת הוועדה, לקבוע, שכל החלטה בנושאים מסוימים, שיש להם השפעה אפשרית על ערכן של המניות²⁶ הנותרות בידי הממשלה ועל יכולתה למכור אותן, תהיה טעונה הסכמת הממשלה.

(ג) מהמלצות ועדת ההיגוי משתמעת העדפה למכירת גרעיני שליטה בבנקים לבעלי השליטה הקיימים (אם יוסכם על מחיר מתקבל על הדעת).

על פי ממצאי דוח ועדת בייסקי (שפורסם כשנתיים לפני כתיבת המלצותיה של ועדת ההיגוי), הביאו מנהלי הבנקים לידי ערעור יציבותם של הבנקים, ובדוח הוועדה הובאו ממצאים המעלים חשדות לכאורה שהוויסות היה כרוך בעבירות פליליות. אשר לדירקטוריונים קבעה הוועדה, "כי בכל הנוגע לוויסות נכשלו הדירקטוריונים כישלון מוחלט והוכחו כחסרי ערך לחלוטין".

בעלי השליטה בבנקים הם שמינו את חברי הדירקטוריונים של הבנקים, אשר מינו את מנהלי הבנקים שהיו אחראים לוויסות המניות, ועל אותם דירקטוריונים חלה האחריות לפקח על הפעולות של ההנהלות. הוועדה ציינה (עמ' 367) כי גם לאחר המשבר אפשרו בעלי השליטה בבנקים להנהלות שהיו אחראיות לוויסות להמשיך בכהונותיהן, על אף כשלונן. הוועדה הצביעה גם כי למקצת בעלי השליטה בבנקים - שהיתה להם השפעה או שליטה על הפעלת הוויסות וגישת למידע פנים על מהות הוויסות - היה אינטרס כספי בוויסות המניות; וכי אחדים קנו ומכרו מניות בהיקף ניכר במועדים שונים במהלך תקופת הוויסות (עמ' 80-82).²⁷

על רקע ממצאים אלה של ועדת בייסקי, תמוהה ההעדפה של ועדת ההיגוי למכירת גרעיני השליטה לבעלי השליטה הקיימים.

(ד) מהמסמך משתמע, כי הוועדה סברה, שיש לנסות ולמכור גרעין שליטה בבנק לגוף אחר רק אם לא יושג הסכם כאמור עם בעלי השליטה. בפסקה אחת אמנם מוזכרת האפשרות למכור מניות לגופים אחרים, ובכלל זה למשקיעי חוץ, אולם משתמע שמדובר במכירת מניות בהיקף

²⁶ הביטוי "מניות הבנקים שבידי הממשלה" במסמך של ועדת ההיגוי נוגע למניות הבנקים שבידי חברות הבטוחות, שהממשלה מימנה את "פדיונן".

²⁷ ראה עוד בעניין זה שם, עמ' 337-339.

קטן מההיקף המתוכנן של גרעין שליטה מזערי (25%); ייתכן שמכירת מניות בהיקפים כאלו נועדה, בין היתר, לסייע לממשלה לקבוע קנה מידה למחיר שראוי לדרוש מבעלי השליטה תמורת המניות שהממשלה תציע להם. עוד נאמר במסמך, כי "תיקבע שיטה לקביעת המחיר בדרך שתתן לממשלה את המחיר הטוב ביותר ושתמנע מבעלי השליטה אפשרות של מניפולציות להקטנת המחיר". אולם משתמע מהמסמך, כי לא היתה כוונה ליצור תחרות ישירה בין בעלי השליטה לבין גופים אחרים על רכישת גרעין שליטה בבנק.

במהלך דיוני ועדת ההיגוי בשנת 1988, הודיע בנקאי ידוע בעולם לשר האוצר ולממלא מקום ראש הממשלה, כי הוא מעוניין לרכוש גרעין שליטה באחד הבנקים שבהסדר. שר האוצר השיב לו, כי בכוונת הממשלה למכור את מניות הבנקים בדרך של תחרות, שבה יוכל גם הוא להשתתף.

בינואר 1989 הודיע יו"ר נכסים לשר האוצר ולראשי הבנקים שבהסדר, כי "שר האוצר הקודם הגיע למסקנה שהדרך הנאותה היא דרך ההתמודדות, כאשר בעלי השליטה הקיימים רשאים להשתתף בה".

מאז הוטל עליה התפקיד של מכירת מניות הבנקים, פעלה נכסים כדי לממש את העקרונות שהתוו שר האוצר והיועצים המשפטיים של נכסים. היא הציעה למכירה בהתמודדות גרעיני שליטה בשלושה מהבנקים שבהסדר; ההצעות נעשו בפניות פומביות למעוניינים בכוח. עם זאת, נתקלה נכסים בקשיים רבים במימוש עקרונות אלה, בעיקר מפאת התנגדותם של בעלי השליטה בבנקים (ראה להלן). העימות המתמשך בקשר לבעיה עקרונית זו, על היבטיה השונים, הוא, ככל הנראה, אחת הסיבות העיקריות לעיכוב הרב שהיה בהיערכות לקראת מכירת מניות הבנקים ובמכירתם בפועל. עד סיום הביקורת נמכר רק גרעין שליטה אחד (מניות אי די בי אחזקות, באוגוסט 1991); על אף המאמצים של משרד האוצר ונכסים למכור את גרעין השליטה בהליך של תחרות, הם נענו לבסוף לדרישתם של בעלי השליטה למוכרו להם בהליך של מו"מ, בלא תחרות, במסגרת עסקה שמהותה נקבעה גם היא לפי דרישות בעלי השליטה (בעניין זה, ראה להלן, עמ' 00; בדבר תהליכי התחרות שהפעילו משרד האוצר ונכסים למכירת גרעין שליטה בבנק המזרחי ולמכירת מיעוט ממניות בנק כללי, ראה להלן, עמ' 00 ו-00).

(ה) בתיקי משרד האוצר ובתיקי נכסים לא נמצא כל מסמך המעיד שגורם מתאים במשרד אישר או אימץ את המלצותיה של ועדת ההיגוי. עם זאת, ממכתב שכתב יו"ר נכסים אל שר האוצר במאי 1989 עולה, כי שר האוצר הקודם אישר את המלצות הוועדה.

(ו) במסמך ועדת ההיגוי גם נאמר, שנציגי בנק ישראל העלו שלושה נושאים המחייבים הכנה לקראת המו"מ עם בעלי השליטה, והם המליצו:

(1) לקבוע מראש לוח זמנים לשלבי המו"מ ולהפעלת הברירה של חקיקה.

(2) לקבוע את דפוסי המעורבות של הממשלה בשליטה בבנקים, אם לא תושג בתוך זמן סביר הסכמה במו"מ עם בעלי השליטה. כדי להבטיח

ניהול מקצועי של הבנקים בלי שיקולים זרים, הוצע לשקול הקמת נאמנות ציבורית או מינוי דירקטורים בידי גוף מקצועי ולא פוליטי.

(3) לבחון פיצול של הקבוצות הבנקאיות, כל אחת לכמה יחידות עסקיות - בנקאיות ולא בנקאיות - במטרה להגביר את התחרות בשוקי הכספים וההון, ולשפר את הסיכוי למכור גרעין שליטה בכל בנק (בדבר סוגיית הפיצול של קבוצות הבנקים, ראה להלן, עמ' 00).

ועדת ההיגוי לא אימצה את ההמלצות הללו של נציגי בנק ישראל.

חברת נכסים מ.י

1. נכסים מ.י. בע"מ, היא חברה בבעלות מלאה של הממשלה. היא נוסדה ב- 1969 על פי החלטת הממשלה, שבה נקבע, כי מטרת החברה תהיה "ניהול ובעלות על נכסים שהוקנו למדינה מסיבות שונות ושכנוונת המדינה להעבירם בבוא העת לידיים אחרות".

2. בנובמבר 1988 התמנה סגן שר האוצר לשעבר ליו"ר הדירקטוריון של נכסים, ושר האוצר הטיל על חברה זו לייצג לו בנושאים הקשורים במניות הבנקים ובמכירתן, ולטפל בהיבטים שונים של הליכי המכירה. בינואר 1989 חתמו הממשלה ונכסים על הסכם הקובע את תפקידיה של נכסים - לתת שירותי ייעוץ ולבצע את המטלות שיוסכם עליהן.

3. בתחילת הטיפול של החברה במכירת מניות הבנקים, בנובמבר 1988, כיהנו בדירקטוריון שלה שני נציגי ציבור (כולל היו"ר) וארבעה פקידים בכירים של משרד האוצר.

בינואר 1989 צורפו לדירקטוריון עוד שלושה נציגי ציבור, כך שמספר החברים עמד על תשעה, מהם חמישה נציגי ציבור. בנובמבר 1991 נעשו חילופי גברי בדירקטוריון נכסים. בין היתר, התמנו שלושה נציגי ציבור, ובהם יו"ר ומנהל כללי. בנובמבר 1992 כיהנו בדירקטוריון שני נציגי ציבור וארבעה פקידים בכירים של משרד האוצר. נוסף על אלה, מכהן בדירקטוריון, כמו בכל חברה ממשלתית, נציג של רשות החברות הממשלתיות, שאין לו זכות הצבעה.

4. החברה מעסיקה מנהל כללי וסגן מנהל כללי (עד אוקטובר 1991 לא העסיקה החברה מנהל כללי). בתקופה מסוימת הועסק עובד על פי חוזה מיוחד במשרה חלקית, והוא ריכז את הטיפול במכירת שתיים מקבוצות הבנקים.

5. היועצת המשפטית של משרד האוצר היא חברת דירקטוריון נכסים וגם היועצת המשפטית של החברה. לצורך ביצוע מטלותיה, נעזרת נכסים מפעם לפעם ביועצים משפטיים חיצוניים ובשירותים מקצועיים נוספים.

השוואת זכויות ההצבעה של מניות הבנקים

בפתיחת המו"מ בנושא זה ב- 1988 טען כל אחד מבעלי השליטה בבנקים שבהסדר, כי השוואת זכויות ההצבעה של המניות שבידי חברות הבטוחות - שצפוי שיימסרו לידי הממשלה - עם זכויותיהן של מניות השליטה הנמצאות בידי, אינה אלא הפקעת זכויות השייכות לו, ובגדר הפרת ההסדר המקורי שנחתם בין הממשלה לבין חברות הבטוחות, שבו לא נאמר דבר על שינוי זכויות ההצבעה.

בעלי השליטה התנגדו להשוואת זכויות ההצבעה בדרך של חקיקה. עם זאת, הם הסכימו, בשלבים שונים של המו"מ, לדון בהשוואת הזכויות, כדי לנסות ולהגיע לפתרון מוסכם, בלא חקיקה.

בספטמבר 1988 הגישה היועצת המשפטית של משרד האוצר חוות דעת בעניין זה, ובה המליצה לפני שר האוצר וסגנו לפעול להשוואת זכויות ההצבעה של מניות הבנקים. בין היתר, היא הדגישה כי השולטים בבנקים הם שהביאו למשבר החמור כל כך, ורק הבטחת הממשלה לפדות את מניות הבנקים, במסגרת ההסדר שנעשה בעקבות המשבר, מנעה את קריסתם. נוכח עלותו הגדולה של ההסדר לממשלה, היה מקום לדרוש מהאחראים למשבר לשפות את הממשלה על כך. על כל פנים, נאמר בחוות

הדעת, "הם בוודאי אינם זכאים לפרס כלשהו בדמות מתן פיצוי על שלילת זכויות היתר מהם". כן ציינה, כי צפוי שהממשלה תמכור את המניות שאת "פדיונן" היא תממן. כדי להשיג מחיר טוב ככל האפשר, ובכך לצמצם את ההפסד שהיא תשא בו בגלל ההסדר, נחוץ שלמניות שבידי הממשלה יהיו זכויות הצבעה מלאות.

יצוין, כי היתה סיבה נוספת שהצדיקה דרישה להשוואת זכויות ההצבעה בלא פיצוי לבעלי השליטה: רבות מהמניות המקנות זכויות נחותות, שהממשלה מימנה את "פדיונן", לרבות מניות הנוסטרו, הורתן ולידתן בחטא הוויסות. כפי שקבעה ועדת בייסקי (בדוח שלה, עמ' 328-329), בשל הזכויות הנחותות שהקנו המניות הרגילות, יכלו הבנקים בשעתם, בתקופת וויסות המניות להנפיקן בכמויות גדולות בלי לפגוע בשליטתם המלאה של בעלי השליטה; ואילו הוויסות המניפולטיבי הוא שאיפשר להם להנפיק לציבור את אותן המניות "בזכות" התשואה המלאכותית שהניבו מניות הבנקים בתקופת הוויסות, אשר גרמה לציבור להתעלם, בין היתר, מנחיתות הזכויות שלהן.

המשא ומתן על השוואת זכויות ההצבעה עם בעלי השליטה ממארס 1988 עד ינואר 1989

במארס 1988 החל צוות בראשות סגן שר האוצר, שמינה שר האוצר, לשאת ולתת עם בעלי השליטה באי די בי; באותה עת הם היו היחידים מקרב בעלי השליטה שהביעו נכונות לדון בהשוואת זכויות ההצבעה, בד בבד עם מכירת מניות שבידי חברת הבטוחות לבעלי השליטה.

במהלך המו"מ דרשו בעלי השליטה פיצוי בשיעור של 9% מהון החברה בגין השוואת הזכויות, וקביעת תהליך מכירה במתכונת שהם הציעו,

שהיה מאפשר להם לרכוש גרעין שליטה באי די בי בלא תחרות של ממש. המו"מ לא הניב הסכם.

בדצמבר 1988 הפיץ משרד האוצר תזכיר חוק השוואת זכויות הצבעה במניות תאגידים בנקאיים, התשמ"ט-1988. בתזכיר הוצעה השוואת זכויות מלאה, כלומר - שכל מניה תקנה זכות הצבעה על פי חלקה בהון. המניות שנפדו והמניות שייפדו, על פי ההסדר, בכספי תקציב המדינה, יועברו לבעלותה של המדינה (ולא יוחזקו בתקופת הביניים בידי חברות הבטוחות שהקימו הבנקים), או לבעלותה של חברה להחזקות שהממשלה תמנה לצורך זה. בתזכיר גם הוראות בדבר מינוי חברים לדירקטוריון של תאגיד בנקאי, וכן סייגים המיועדים למנוע מינויים פוליטיים בדירקטוריון וכן מעורבות ממשלתית בניהול הבנקים, או יצירת תדמית של הלאמה.

בינואר 1989 העלו בעלי השליטה בבנקים לפני שר האוצר החדש כמה הצעות, לפיהן תמכור הממשלה, בלא תחרות, גרעין שליטה בכל אחד מהבנקים לבעלי השליטה הקיימים (אחדים מהם - בשיתוף משקיעים שהם יבחרו). באותו זמן הביעו בעלי השליטה באחדים מהבנקים נכונות להגדיל במקצת את זכויות ההצבעה של המניות שבידי הממשלה, אך זאת רק בעת מכירת גרעין השליטה כאמור.

בפברואר 1989 הנחה שר האוצר את נכסים כלהלן:

(א) יש לפעול במהירות להשוואת זכויות ולמכירת המניות, כי אבדן זמן הוא אבדן כסף.

(ב) השוואת זכויות בהסכמה עדיפה מחקיקה, אם כי אין השר שולל חקיקה.

(ג) יש לשאת ולתת על מכירת המניות לא רק עם בעלי השליטה, אלא גם עם מתעניינים אחרים, שיתחרו בהם.

(ד) יש לנסות ולמכור תחילה את בנק איגוד ואת אי די בי. לצורך זה יש להתחיל מיד במו"מ עם בעלי השליטה בבנקים אלה.

בחודשים פברואר - מארס 1989 הביעו בעלי השליטה במרבית הבנקים הסכמה להשוואת זכויות מלאה, אך דרשו, בין היתר, כי ינתן להם פיצוי מלא על ערך זכויות ההצבעה המועדפות שעליהן יוותרו. פיצוי זה צריך להיות גדול בהרבה מזה שהציע שר האוצר ביולי 1988 (מחווה בשיעור של 2% - 3% ממניותיו של כל בנק); בעלי השליטה בשניים מהבנקים נקבו אף בשיעור של 15%. לעומתם טענו נציגי נכסים, כי מדובר במחווה בעד שיתוף הפעולה שימנע את הצורך בחקיקה ויחסוך זמן, ולא בפיצוי תמורת ערכן הכלכלי של זכויות ההצבעה. עוד דרשו בעלי השליטה, כי גרעיני השליטה בבנקים לא יימכרו בדרך של תחרות, אלא בדרכים אחרות, שיבטיחו לכל בעל שליטה בלעדיות ברכישה. בעלי השליטה באי די בי גם דרשו לרכוש את אי די בי במקשה אחת, בלי פיצול (ראה להלן).

במהלך המו"מ, שקיימה נכסים עם בעלי השליטה בכל אחד מהבנקים בשנת 1989, היא דחתה את כל דרישותיהם של בעלי השליטה למכור להם את המניות בלי תחרות ולתת להם פיצוי בשיעור שדרשו. עם זאת, ממהלך המו"מ ומתזכירי העקרונות שנחתמו בין נכסים לבין בעלי השליטה השונים בסוף 1989 ובתחילת 1990, אפשר ללמוד, כי בהמשך המו"מ נענו למעשה משרד האוצר ונכסים לדרישתם של בעלי השליטה לכלול במו"מ ובתזכירים גם עניינים מהותיים הקשורים לתהליך מכירת מניות הבנקים.

במארס 1991 הסביר יו"ר נכסים למשרד מבקר המדינה, כי נכסים הסכימה לכמה דרישות של בעלי השליטה - ובפרט לזו של בעלי השליטה באי די בי שלא לפצל קבוצה זו - בהתחשב בגישתו של שר האוצר שיש לחתור להשוואת הזכויות בדרך של הסכמה, ולא באמצעות חקיקה.

במארס 1989 נתקבלו בכנסת בקריאה טרומית, בהסכמת סגן שר האוצר, ארבע הצעות חוק פרטיות להשוואת זכויות ההצבעה בתאגידים הבנקאיים, והועברו לדיון בוועדת הכספים. ההצעות דומות בעיקרן לתזכיר הצעת החוק שהכין משרד האוצר בדצמבר 1988.

במאי אותה שנה הגיש מנכ"ל משרד האוצר לשר האוצר מסמך בדבר הטיפול במניות הבנקים שבהסדר, שלדבריו התגבש בדיונים בין נציגי בנק ישראל, בראשות הנגיד, לבין נציגים של האוצר, בלא השתתפותו של יו"ר נכסים. במסמך זה הוצע, בין השאר, לתת לבעלי השליטה זכות סירוב ראשונה²⁸ בהליכי המכירה של גרעיני השליטה בבנקים. המנכ"ל כתב, שהמסמך מוסכם על כל המשתתפים בדיונים, והמליץ שהמסמך ישמש מצע לדיון אצל השר. בנק ישראל הודיע למשרד מבקר המדינה באפריל 1991, כי הנגיד לא שותף בהכנת המסמך, וכי ההצעה לתת זכות סירוב ראשונה היתה על דעתו של מנכ"ל האוצר בלבד.

בתגובה למסמך זה, מחה יו"ר נכסים, במכתב לשר ממאי 1989, על שהמסמך גובש בדיונים שהתנהלו בלא השתתפותו ובלא ידיעתו. עוד ציין יו"ר נכסים, שההצעה במסמך לתת זכות סירוב ראשונה לבעלי השליטה מנוגדת להחלטת השר בדיון שקיים עם המנכ"ל ויו"ר נכסים ימים אחדים קודם לכן. על פי דיווח של יו"ר נכסים לדירקטוריון, החליט השר, כי המסמך שהגיש המנכ"ל לא ייחשב כמסמך המקובל על הכול כבסיס לדיון, וכי לא תינתן לבעלי השליטה זכות סירוב ראשונה.

באותו חודש (מאי 1989) המליצו נגיד בנק ישראל, היועצת המשפטית של משרד האוצר ויו"ר נכסים לשר האוצר, לקדם את תהליך החקיקה להשוואת זכויות, ולו כאמצעי במו"מ.

במהלך החודשים מאי - ספטמבר של אותה שנה עשה משרד האוצר שני ניסיונות, שלא עלו יפה, להגיע להסכמה עם אוצר התיישבות

²⁸ משמעותה של זכות סירוב ראשונה היא שבעל הזכות זכאי לרכוש את המימכר בתנאים שהציע בעל ההצעה הטובה ביותר בתחרות.

היהודים, בדבר השוואת זכויות ההצבעה ומכירת גרעיני השליטה, לגבי מניות בנק לאומי, ועם בנק לאומי - לגבי מניות בנק איגוד.

ביוני וביולי 1989 המליצו יו"ר נכסים והדירקטוריון שלה לשר האוצר לקבוע פרק זמן קצר, שלאחריו תיזום הממשלה חקיקה להשוואת זכויות באותם בנקים, שבעניינם לא תגיע נכסים להסכמה עם בעלי השליטה בעניין השוואת זכויות.

ביולי אותה שנה הודיע שר האוצר לבעלי השליטה בבנק איגוד (בנק לאומי), כי אם בתוך שבוע לא יודיעו על השוואת זכויות, הוא יגיש לממשלה הצעה לחקיקה בנושא זה.

בתחילת ספטמבר אותה שנה התכנסה האסיפה הכללית של בנק איגוד והחליטה על השוואת זכויות חלקית ומושהית, השונה במהותה מזו שדרש השר; על פי ההחלטה תיעשה השוואת הזכויות על ידי כך שבנק לאומי יימנע מלהשתמש במניות היסוד שלו. ההחלטה תיכנס לתוקף רק לאחר שהממשלה תמכור את כל המניות שברשותה.

יועץ משפטי חיצוני של נכסים המליץ שלא תסתפק בהשוואת זכויות במתכונת זו, משום שמכירה בתנאים אלה תהיה נחותה במידה ניכרת ממכירה לאחר השוואת זכויות מלאה ומיידית. עמדה דומה נקטו היועצת המשפטית של משרד האוצר, הממונה על שוק ההון והחשב הכללי.

בנובמבר 1989, בד בבד עם הדיונים בממשלה בהצעת החוק, קיימה נכסים, על פי הנחיות שר האוצר, מו"מ עם בל"ל בדבר הצעתו של יו"ר דירקטוריון בל"ל להשוואת זכויות בהסכמה בבנק איגוד בלבד, ולקביעת תהליך מוסכם ומשותף למכירת מניות הבנק. בדצמבר 1989 הסתיים מו"מ זה באי הסכמה.

מאחר שהמו"מ בין נכסים לבין בעלי השליטה בכל אחד מהבנקים שבהסדר נקלע למבוי סתום, הכין משרד האוצר באוקטובר 1989 טיוטת חוק להשוואת זכויות הצבעה (תאגידים בנקאיים), התש"ן-1989, הדומה בעיקריה לתזכיר הצעת החוק מדצמבר 1988.

בישיבת ועדת הכספים של הכנסת מיום 10.1.90, שבה אישרה הוועדה את התזכירים שנחתמו עם בעלי השליטה באי די בי ובבנק הפועלים, המליצה הוועדה, כי בעלי שליטה בבנק שלא יחתמו עד ליום 31.1.90, לא יקבלו פיצוי על השוואת הזכויות.

הצעת חוק להשוואת זכויות ההצבעה

ב- 23.1.90 הניחה הממשלה על שולחן הכנסת את הצעת החוק להשוואת זכויות הצבעה בתאגידים בנקאיים (הוראת שעה), התש"ן - להלן - הצעת החוק²⁹.

²⁹ הצ"ח התש"ן, 62.

1. עקרונות הצעת החוק דומים לאלה שבטיוטת החוק מאוקטובר 1989, ואלה מטרותיו העיקריות של החוק, כפי שאלה נקבעו בהצעה:

(א) להקנות זכויות הצבעה שוות למניות, כדי להקטין את עלות ההסדר וליצור התאמה בין זכויות ההצבעה להשקעות בהון החברות, כך שיובטח פיקוח יעיל על הנהלותיהן.

(ב) לאפשר לממשלה למכור את המניות שנרכשו בידי חברות הבטוחות בהתאם להסדר, בתנאים הטובים ביותר ובהקדם האפשרי.

(ג) להסדיר את דרכי בחירת הדירקטורים בתקופת המעבר בדרך שתבטיח שמירה על יציבותם של הבנקים ועל ניהולם המקצועי והתקין.

(ד) לאפשר ביצוע שינויים מבניים במערכת הבנקאות כדי להביא להגברת התחרות בה.

2. בהצעת החוק נקבע, כי במהלך תקופת המכירה של בנק פלוני, רשאית האסיפה הכללית ליטול לעצמה מהדירקטוריון את הסמכות להחליט על מכירת מניות שבבעלות אותו בנק. סעיף זה בהצעת החוק נועד לאפשר לממשלה להעביר באסיפות הכלליות של הבנקים החלטות שייראו לה נחוצות לשינוי המבנה של מערכת הבנקאות ולמכירת קבוצות הבנקים בדרך המיטבית מבחינתה של הממשלה.

3. בדברי ההסבר להצעת החוק נאמר: "מוצע כי הבנקים ימשיכו להתנהל כגופים עסקיים פרטיים לכל דבר".

4. בפועל, לא ביקשה הממשלה להעלות את הצעת החוק לקריאה ראשונה בכנסת. משרד האוצר הסביר למשרד מבקר המדינה בדצמבר 1991, כי הוא ראה בהצעת החוק "רק מוצא אחרון באין הסכמה", משום שההצעה "כללה העברת השליטה בבנקים לממשלה", עם כל התוצאות השליליות שהיו עלולות להיות לכך, כמוסבר לעיל.

5. בהשגתו על תשובה זו של משרד האוצר, העיר משרד מבקר המדינה, כי הצעת החוק שהוגשה לכנסת לא היתה כרוכה בשליטה ממשלתית בבנקים או במעורבות ממשלתית בניהולם. אולם אם ראתה הממשלה צורך להימנע אף מצלח של תדמית של השתלטות על הבנקים ושל מעורבות בניהולם, אפשר היה בנקל לשנות סעיפים אחדים בהצעת החוק באופן שהריחוק בין הממשלה לבין הבנקים יהיה מובהק עוד יותר, ואף ייראה בעליל.

לדעת מבקר המדינה, מן הראוי היה שתיעשה הבחנה ברורה בין מעורבות הממשלה בניהול הבנקים ויצירת מראית עין של הלאמה - שמהן החליט האוצר להימנע, על פי השיקולים שנמנו לעיל - לבין הבטחת יכולתה של הממשלה לשמור על האינטרסים של המדינה במניות ובמכירתן בדרך תקינה ומיטבית, על פי שיקוליה הבלעדיים (לרבות בעניין הפיצול). ניתן אמנם להבין את הגישה המצדדת בהימנעות מחקיקה, אך לא בכל מחיר. ישנם קווים אדומים אותם אין לעבור ובהעדר הסכמה מצד הבנקים היה על הממשלה לפנות לחקיקה.

תזכירי עקרונות והסכמים מפורטים להשוואת זכויות ההצבעה בהסכמה

באמצע דצמבר 1989, לקראת סיום טיפולה של ועדת השרים לענייני חקיקה בטיטת החוק להשוואת זכויות ההצבעה, הודיעו בעלי השליטה באי די בי ובכנק הפועלים, כל אחד בנפרד, לשר האוצר, כי הם מוכנים למ"מ להשוואת זכויות בלא זכות סרוב ראשונה. בחודשים דצמבר 1989 - פברואר 1990 חתמו משרד האוצר ונכסים על תזכיר עקרונות עם בעלי השליטה בכל אחת מארבע קבוצות הבנקים העיקריות שבהסדר, בדבר השוואת זכויות ההצבעה של מניות הבנקים.

אי די בי אחזקות

תזכיר העקרונות : בסוף דצמבר 1989 נחתם תזכיר עקרונות בין נכסים ומשרד האוצר, לבין בעלי השליטה באי די בי בכפוף לאישורם של שר האוצר, ועדת הכספים של הכנסת ודירקטוריון נכסים.

על פי התזכיר התחייבו בעלי השליטה, שזכויות ההצבעה של כל סוגי מניות אי די בי יושוו במלואן בתוך 45 יום מאישור התזכיר. בתמורה יקבלו בעלי השליטה 3% ממניות החברה.

להלן עיקרי התזכיר:

1. יימכר גרעין שליטה בשיעור שבין 25%-ל-51% בתוך 30 יום מאישור התזכיר.

הגבלת גרעין השליטה הנמכר ל-51% היתה פשרה בין הדרישה של בעלי השליטה להגבילו ל-26% לבין רצונה של נכסים להימנע מכל הגבלה.

2. רוכש גרעין השליטה יוכל למכור לציבור ולעובדי אי די בי מקצת מניותיו במהלך חצי שנה ממועד הרכישה, בתנאי שימשיך להחזיק לפחות 26% מהון המניות של אי די בי. באותה תקופה תימנע נכסים מלמכור מניות אי די בי (הימנעות זו אמורה להקל על רוכש גרעין השליטה למכור מקצת מניותיו בשוק במחיר גבוה יחסית).

3. אם בעלי השליטה לא יזכו בתחרות, הם יהיו זכאים למכור לממשלה את חלקם באי די בי, כולו או מקצתו (תלוי בגודל הגרעין שיימכר).

4. הקבוצה "תימכר כפי שהיא כיום". משמעות סעיף זה היא שאי די בי אחזקות - הכוללת בעיקר את בנק דיסקונט ואת החברה להשקעות אי די בי פיתוח - תימכר בלא פיצול (ראה להלן, עמ' 00).

5. אם יהיה מועמד יחיד לרכישת הקבוצה, נכסים תישא ותיתן בתום לב כדי להגיע להסכם למכירת גרעין השליטה.

6. גרעין השליטה יוצע בפנייה פומבית למתעניינים.

7. נכסים תבחן את כשירותו של כל מועמד על פי אמות מידה מוסכמות שנקבעו, ואלה עיקרן:

(א) ידע וניסיון במגזרים העסקיים בהם מושקעת אי די בי; (ב) תרומתו של המועמד ליציבות העסקית של הקבוצה, בין היתר, יכולתו לנהל את הקבוצה כולה באורח תקין ויציב; ויכולתו לקיים יחסי עבודה תקינים עם העובדים; (ג) אי קיומם של ניגודי אינטרסים בין עסקי אי די בי לבין עסקיו האחרים של המועמד. אם יהיה צורך, תקבל נכסים מהמועמד התחייבויות וביטחונות מתאימים כדי למנוע ניגודי אינטרסים.

נכסים תיתן לאי די בי אפשרות להשמיע את הערותיה בעניין זה, אולם לנכסים תהיה הסמכות הסופית להכריע בשאלת כשירותם של המועמדים, בכפוף לאישורם בידי בנק ישראל.

8. מכירת גרעין השליטה תסתיים בתום כחמישה חודשים מאישור התזכיר (לתזכיר צורך לוח זמנים משוער).

9. עם אישור התזכיר תוצא חברת אי די בי מרשימת החברות שייכללו בהצעת החוק להשוואת זכויות הצבעה אם הצעה כזאת תוגש לאישור הכנסת. אולם אם יפרו בעלי השליטה סעיף עיקרי בתזכיר, תיכלל אי די בי בהצעת החוק, אלא אם כן לא תתוקן ההפרה, לאחר מתן הודעה על כך והזדמנות נאותה לתקנה בפרק זמן סביר.

10. אי די בי תמסור כל מידע ותשתף פעולה עם הגופים שנכסים תסמין להעריך את החברה ולהכין חוברת מידע ותשקיף, בכפוף להנחיות בנק ישראל בעניין סודיות ולהוראות חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.

בישיבת הדירקטוריון של נכסים, שהתקיימה שלושה ימים לאחר החתימה על התזכיר עם בעלי השליטה באי די בי, הועלתה הסתייגות מההתחייבות למכור את אי די בי במקשה אחת. אחד מחברי הצוות שניהל את המו"מ עם בעלי השליטה הסביר לדירקטוריון, כי ההתחייבות למכור את אי די בי במקשה אחת ניתנה רק לבעלי השליטה באי די בי, וכי תזכיר זה לא ישמש דוגמה לבנקים האחרים. הדירקטוריון אישר את התזכיר פה אחד, ולאחר מכן אישרו אותו גם שר האוצר וועדת הכספים של הכנסת.

בחודשים ינואר - מאי 1990 התקיים מו"מ בין נכסים לבין בעלי השליטה, כדי לגבש את תזכיר העקרונות להסכם מפורט. במהלך המו"מ לא עמדה נכסים על כך שבעלי השליטה יקיימו את התחייבותם להשוות את זכויות ההצבעה של מניות החברה במועד שנקבע בתזכיר, ובפועל הם עשו זאת רק לאחר חתימת ההסכם המפורט.

במאס 1990 קיבלה נכסים חוות דעת מיועץ משפטי חיצוני בעניין טיוטת ההסכם עם בעלי השליטה באי די בי. היועץ ציין, בין היתר, כי בטיוטת ההסכם סעיפים המקנים לבעלי השליטה יתרון או עמדת פתיחה מועדפת על פני מתמודדים אחרים. כן ציין, כי אי חיוב בעלי השליטה לאפשר למועמדים לעשות בדיקה מעמיקה (המכונה "due diligence" - "שקידה

ראויה") של מצבה העסקי של הקבוצה - בניגוד לפרקטיקות מקובלות בשוק מיוחד זה - מקנה לבעלי השליטה יתרון משמעותי במכרז; הם רוכשים נכס בתנאי ודאות, בעוד יתר המתמודדים רוכשים אותו בתנאי אי ודאות, ועליהם לנכות מסכום הצעתם את פרמית הסיכון שהם נוטלים על עצמם אגב רכישתו של הבנק.

בסיכום דבריו ציין היועץ:

"מכל זווית ראייה שנתבונן בטיוטת ההסכם, העמדתם של המתמודדים בעמדות זינוק דיפרנציאליות יוצרת מצב ביש ... הייתי ממליץ בכל לשון של המלצה לעשות כל מאמץ אפשרי להסרתה של מכשלה זו ולהעמיד את הליכי המכרז על פסים שוויוניים, פשוטים והיגייניים מבחינה ציבורית. לשון אחרת, העקרונות עליהם מושתתת הטיוטה ראויים למחשבה מחדש, ולפי דעתי גם לשיפוץ יסודי."

אולם ההסכם הסופי שעליו חתמה נכסים דומה מאוד לטיוטה המוזכרת לעיל, ולא תוקן אף אחד מהליקויים שהיועץ הצביע עליהם.

יצוין, שבהסכם מאוגוסט 1991, שעל פיו מכרה הממשלה את השליטה באי די בי לבעלי השליטה הקודמים³⁰, נקבע כי כל מי שנכסים תאשר כי הוא מועמד רציני לרכישת השליטה בבנק דיסקונט, ושנגיד בנק ישראל אישר כי הוא כשיר לרכישת אמצעי שליטה בבנק, יהיה רשאי למנות מעריך שיבצע מטעמו בדיקת "due diligence" לגבי מצבו העסקי של הבנק, בכפוף להגבלות מסוימות. הסדר דומה נקבע גם בהסכמים המפורטים שנחתמו בחודשים מארס – דצמבר 1991 בין הממשלה ונכסים לבין בעלי השליטה בשאר הבנקים שבהסדר.

ההסכם ממאי 1990 : במאי 1990 נחתם הסכם בין ממשלת ישראל ונכסים לבין אחזקות פיננסיות לישראל בע"מ (שהיא בעלת השליטה באי די בי), אי די בי בטוחות (1983) בע"מ, ואי די בי (להלן - ההסכם ממאי 1990).

מבדיקת התנאים שנקבעו בהסכם ממאי 1990 לעומת אלה שנקבעו בתזכיר העקרונות עולה, כי בעניינים אחדים הסכימה נכסים לתנאים שיש בהם כדי להוסיף יתרונות לבעלי השליטה. עם זאת, הוסף בהסכם סעיף 16, הקובע:

"אם יתברר לנכסים במועד המכירה או לפניו או במהלך תהליך המכירה כי לא ניתן למכור באותו מועד את חבילת המניות בתנאים שהינם לדעתה ולדעת הממשלה סבירים ונאותים, תהיה נכסים רשאית לקבוע כי המכירה תידחה למועד אחר ותתבצע בתהליך שיהיה דומה ככל האפשר לתהליך המכירה שבהסכם, באותם שינויים שידרשו כתוצאה מהניסיון שנצבר ומשינוי הנסיבות, ובתנאים שווים לגבי כל המועמדים, כפי שתקבע נכסים

³⁰ במסגרת אותו הסכם העבירה אי די בי לידי חברת הבטוחות את רוב המניות של בנק דיסקונט (ראה להלן, עמ' 00).

לאחר התייעצות עם בעלי השליטה; או כי המניות או אופציות לרכישתן יוצעו לציבור עפ"י תשקיף במועד ובתנאים שתקבע נכסים."

בין היתר נקבע בהסכם כי:

1. נוסף על כך שאי די בי תימכר בלא פיצול (כפי שהוסכם בתזכיר העקרונות), גם לא תינתן עדיפות למי שיציע לפצל אותה לאחר הרכישה.

2. זכותם של בעלי השליטה באי די בי (שנקבעה בתזכיר העקרונות) למכור לממשלה את מניותיהם במחיר למניה, שלפיו ימכר גרעין השליטה, אם הם לא יזכו בהתמודדות, תובא בחשבון בעת השוואת הצעתם לכל הצעה אחרת של מציע פלוני.

יצוין, כי האופציה שהוענקה לבעלי השליטה על פי התזכיר היוותה הטבה ניכרת, משום שהיה צפוי שבמחיר למניה שייקבע בעת מכירת גרעין שליטה, תיכלל "פרמיית שליטה" (תוספת המחיר - מעל למחיר של החלק היחסי של מניות החברה - שאפשר לצפות לה כאשר מוכרים את השליטה בחברה); על כן, המחיר שתצטרך הממשלה לשלם לבעלי השליטה אם יממשו את זכותם צפוי היה שיהיה גבוה מהמחיר שבו תוכל הממשלה למכור את אותן מניות בשוק ההון.

היה צפוי שנכסים תצטרך לשקול את ההצעות, בין היתר, לפי קנה המידה של התמורה נטו שתקבל הממשלה בעד גרעין שליטה בגודל מסוים. על פי התנאי שהוסף, כאמור, בהסכם, תצטרך נכסים להביא בחשבון בשיקול זה, שאם יזכה מועמד אחר, אפשר שהממשלה תידרש להשתמש בחלק היחסי מן התמורה ממכירת המניות כדי לממן את רכישת המניות מידי בעלי השליטה (כאמור, באותו מחיר למניה שלפיו נמכרו המניות לרוכש גרעין השליטה)³¹.

בשל תנאים אלה היה יכול להיווצר מצב שהצעתם של בעלי השליטה תתקבל גם כאשר מועמד אחר יציע לרכוש גרעין שליטה באותו גודל (באחוזים מהון המניות) במחיר גבוה במקצת מזה שיציעו בעלי השליטה. הסיבה לכך היא, שנכסים תצטרך להביא בחשבון שאם תקבל את הצעתו של המועמד האחר, ואם ימכרו לה בעלי השליטה את מניותיהם במחיר שלפיו נמכרו המניות לרוכש גרעין השליטה, היא תצטרך למכור אותן מניות בשוק ההון, וסביר להניח שתשיג בעדן בשוק מחיר נמוך מהמחיר ששילמה לבעלי השליטה. עקב כך, התמורה הכוללת ממכירת המניות תהיה נמוכה מזו שתתקבל ממכירת גרעין השליטה לבעלי השליטה במחיר שהם הציעו. עוד יש לציין, כי מאחר ולכל מציע, כולל בעלי השליטה, היה מותר להגיש הצעה לרכישה של עד 51% הרי שדי שבעלי השליטה, של אי די

³¹ הואיל ובעלי השליטה החזיקו ב-9% מהמניות (ראה עוד להלן, עמ' 40), הצעה שלהם לרכישת 42%, לדוגמה, שוות ערך להצעתו של פלוני לרכוש 51% (הגרעין הגדול ביותר שאפשר לרכוש במכרז).

בי, שכבר החזיקו ב-9%, יציעו לרכוש מעל 42% כדי שיהיו מניה וביה בעלי ההצעה לרכישת הגרעין הגדול ביותר; זאת בהתחשב בכך שאם תימכר החברה למציע האחר, יהיו בעלי השליטה הקודמים זכאים למכור לממשלה את מניותיהם.

3. רק לבעלי השליטה הקיימים, אם יזכו בהתמודדות על רכישת גרעין שליטה, מעניק ההסכם זכות להנות מ"פינוי שוק"³². רוכש אחר אם ירצה למכור תוך אותה מחצית השנה, בין לציבור ובין לעובדי הקבוצה, מקצת המניות שרכש, ייאלץ איפוא לשאת ולתת עם נכסים, אם ירצה בזכות דומה.

תנאי זה היה יכול להקל על בעלי השליטה (אך לא על מועמד אחר) להציע לרכוש שיעור יותר גבוה מהמניות, בידיעה שהם יוכלו לאחר מכן - עקב ניצול "פינוי השוק" - למכור מקצתן בתנאים נוחים יחסית.

4. אי די בי תכין מסמך שיהיה דומה בצורתו ובהיקפו לתשקיף, והוא יימסר למועמדים שיאשרו בידי נכסים ובנק ישראל. המועמדים יוכלו לבקש מידע גם מעבר למצוי בתשקיף.

5. אי די בי תעביר למעריכים מטעם נכסים את החומר הנחוץ להם לשם הערכת השווי של הבנק ובכפוף להסדרי סודיות כפי שיקבע המפקח על הבנקים. המידע האמור יהיה חסוי בידי המעריכים, ואילו לנכסים תועבר רק הערכה, אם תבקש אותה; חיסוי הנתונים יהיה תקף אף אם יהיו בעלי השליטה באי די בי המתמודד היחיד. הקשרים של נכסים עם המעריכים היו אמורים להצטמצם למעשה לדיון בשיטות ההערכה שננקטו. יוצא, אפוא, שנכסים קשרה עצמה להערכה כמות שהיא מבלי שתיתן לה האפשרות ללמוד לעומק ולבקר את עבודתם של המעריכים³³. ויתור זה היה בלתי סביר, בייחוד משום שהוא חל אפילו אם ההתמודדות תסתיים במו"מ בין נכסים לבין בעל השליטה הקודם באי די בי כמציע יחיד, המצויד במידע מירבי על החברה ועל הבנק. נכסים צריכה היתה לעמוד על זכותה ללמוד לעומק ולבקר את עבודתם של המעריכים מטעמה, באשר לחלק הלא בנקאי - במלואה, ובאשר לחלק הבנקאי - בכפוף להסדרי סודיות שיקבע המפקח על הבנקים.

לדעת מבקר המדינה, התנאים שנקבעו בתזכיר ובהסכם, כמפורט וכמוסבר לעיל, היה בהם כדי להעניק לבעלי השליטה באי די בי הטבות בעלות ערך כלכלי ניכר, נוסף על 3% ממניות החברה, שבעלי השליטה קיבלו בתמורה להסכמתם להשוואת זכויות ההצבעה. במכלול ההטבות האלה היה כדי להעניק לבעלי השליטה באי די בי עדיפות בהתמודדות על רכישת גרעין השליטה, וייתכן שהיה בכך אף כדי להרתיע מועמדים בכוח מלהשתתף בה.

³² פינוי שוק - הימנעות של הממשלה ממכירת מניות נוספות של החברה, במשך חצי שנה ממועד מכירת גרעין השליטה.

³³ בדבר חשיבותה של ביקורת על עבודת המעריכים בעסקאות של הפרטה, ראה בדוח שנתי 40, עמ' קלד - קלט.

תזכירי העקרונות שעליהם חתמו משרד האוצר ונכסים עם בעלי השליטה בשאר הבנקים שבהסדר בחודשים ינואר – פברואר 1990 - וכן ההסכמים המפורטים שעליהם חתמו בשנים 1990-1991 דומים במידה ניכרת לתזכיר ולהסכם שנחתמו עם בעלי השליטה באי די בי, אולם במקצת התנאים שנקבעו בתזכירים ובהסכמים עם בעלי השליטה בשאר הבנקים היה משום שיפור, מבחינת האינטרס של המדינה, יחסית למה שנקבע בתזכיר מדצמבר 1989 ובהסכם מאי 1990 עם בעלי השליטה באי די בי. בהסכם למכירת גרעין שליטה באי די בי לבעלי השליטה הקודמים באותה חברה, שנחתם באוגוסט 1991, נקבעו הוראות שנועדו להגן על האינטרס של המדינה במניות בנק דיסקונט, והוראות דומות - בהבדלים מסוימים - נכללו בהסכמים שנחתמו לאחר מכן עם בעלי השליטה בשני הבנקים הגדולים ובבנק איגוד. עם זאת, ניכרת בכל התזכירים וההסכמים השפעתם של בעלי השליטה על עיצוב תהליכי המכירה, שהתבטאה בהטלת הגבלות על חופש הפעולה ושיקול הדעת של הממשלה במכירת המניות³⁴.

לדעת מבקר המדינה, לא היה מקום לכלול בתזכירים ובהסכמים תנאי כלשהו שהיה בו כדי לאפשר לבעלי השליטה להשתתף בעיצוב תהליך המכירה או לכבול את שיקול דעתו וחופש פעולתה של הממשלה במכירת המניות שרכישתן מומנה במלואה מתקציב המדינה.

הצדדים החתומים על תזכירי העקרונות

בכל אחד מהתזכירים שנחתמו עם בעלי השליטה בתאגידים הבנקאיים, יש גם התחייבויות המוטלות על התאגיד עצמו, להבדיל מבעלי השליטה בו - כגון התחייבות למסור מידע, או התחייבות של התאגיד להסכים לפיצול.

ביוני 1990 הודיעה נכסים למשרד מבקר המדינה, שהתחייבויות של התאגידים הבנקאיים יהיו מעוגנות בהסכמים מפורטים בינם לבין נכסים. אולם למעשה, עיגון של התחייבויות אלו בהסכמים מפורטים היה כרוך במו"מ נוסף וממושך למדי: לגבי שלושה מהבנקים שבהסדר - עד הרבעון האחרון של 1991.

בדצמבר 1991 הסביר משרד האוצר למשרד מבקר המדינה, כי הוא ראה מקום לקיים מו"מ קודם כל עם בעלי השליטה, בנושאים שבאחריותם (בעיקר השוואת זכויות ההצבעה), ולאחר מכן - עם הבנקים, בנושאים שבאחריותם (בעיקר שיתוף פעולה בתהליך המכירה ומסירת מידע).

במתכונת המו"מ בשני שלבים, נקבע בכל אחד מתזכירי העקרונות כי משיאושר התזכיר לא יכלל אותו בנק בחקיקה, אם תהיה, להשוואת זכויות ההצבעה. בפועל לא דרשו משרד האוצר ונכסים את מימוש התחייבותם של בעלי השליטה להשוות בכל בנק את זכויות ההצבעה במועד שנקבע בתזכיר. בנסיבות אלה, נראה שהחתימה על התזכירים יצרה תנאים נוחים לבעלי השליטה ולבנקים לנקוט עמדות קשיחות בשלב השני, בידיעה שגורם הזמן גם הוא לוחץ על הממשלה.

³⁴ פירוט בנוגע לתזכירים ולהסכמים שנחתמו עם שאר הבנקים - ראה בנספח לדוח זה.

השוואת הזכויות בפועל

תזכירי העקרונות שנחתמו עם בעלי השליטה באי די בי ובבנק הפועלים נכנסו לתוקף ב-10.1.90, אלה שנחתמו עם בעלי השליטה בבל"ל ובבנק המזרחי – ב-13.3.90. בפועל הושוו זכויות ההצבעה שמקנות המניות באיחור: באי די בי ב-29.9.90, איחור של למעלה משלושה חודשים; בבנק המזרחי – ב-24.9.90, איחור של כחמישה חודשים; בבנק הפועלים – ב-1.11.91, איחור של למעלה מ-20 חודש; ובל"ל וכן בבנק איגוד (שנכלל בתזכיר של בל"ל) – ב-15.12.91, איחור של יותר מ-19 חודש.

מכירת השליטה באי די בי אחזקות

ההסכמה למכור את החברה כמקשה אחת

חברת אי די בי אחזקות היא החברה האם של בנק דיסקונט ושל חברת ההשקעות אי די בי פיתוח. היא החזיקה בכ-66% ממניות בנק דיסקונט ובכ-74% ממניות אי די בי פיתוח. אי די בי פיתוח מחזיקה בתאגידים הריאליים אשר בשליטת קבוצת אי די בי. שלא כמו בבנקים הגדולים האחרים, אפשר היה למכור את התאגידים הריאליים של קבוצת אי די בי בנפרד בלי שהדבר ישפיע על גודל ההון העצמי והלימות ההון של בנק דיסקונט (בעניין זה, ראה להלן, עמ' 00).

אילו היתה לממשלה סמכות לפצל את קבוצת אי די בי ולמכור את חלקיה השונים בנפרד, לפי שיקוליה, אפשר היה למכור את שתי החברות האחרות בנפרד. כמו כן אפשר היה למכור בנפרד את חלקו של בנק דיסקונט בבנק ברקליס דיסקונט (50%) חברות פיננסיות ובנקאיות אחרות שבשליטת הבנק, הכל במגמה להשיג תוצאות מיטביות לממשלה.

מכירה נפרדת של אי די בי פיתוח היתה יכולה להגדיל את מספר המתמודדים על רכישתו ולשפר את סיכויי הממשלה לקבל תמורה גבוהה מן המכירה. זאת מן הטעמים הבאים: הסכום הנדרש לרכישת כל אחת מן החברות האחרות היה כמובן קטן בהרבה מן הסכום הנדרש לרכישת גרעין שליטה בקבוצה המאוחדת; רכישת שליטה בבנק מחייבת עמידה בתנאים המחמירים של בנק ישראל למתן היתר לכך, והדבר מפחית את מספר המועמדים, בין משום שמקצת המועמדים בכח לרכישת התאגידים הלא בנקאיים אינם יכולים לעמוד באותם תנאים ובין שאינם רוצים להיחשף לבדיקה הקפדנית של המפקח על הבנקים. קיימות גם הגבלות על מסירת מידע עסקי של תאגיד בנקאי בגלל דרישות הסודיות, והדבר מגדיל את הסיכון של רוכש בכח שאינו מנהל או בעל שליטה בבנק. גורמים אלה היו צפויים, כאמור, להפחית את מספר המשיקעים שהיו יכולים או מעוניינים להתחרות על רכישת גרעין שליטה בקבוצה כולה לעומת מספר המועמדים הפוטנציאליים לרכישת חלקים ממנה. זאת ועוד, מניות אי די בי פיתוח נסחרו בבורסה, והדבר היה יכול לאפשר גם מכירה הדרגתית לפי שיקולי נכסים.

יצויין כי מכירה נפרדת של שתי החברות האחרות לא היתה צריכה למנוע בעד בעלי השליטה הקודמים לרכוש גרעין שליטה בכל אחת מהן, ולשמור בידם את הקבוצה כולה, בשלמותה. כמובן שהדבר היה רק עשוי לגרום לכך שיצטרכו להתחרות ביותר מועמדים לרכישת כל אחת משתי החברות ואולי אף להציע מחיר יותר גבוה.

בדיון עם נכסים במארכס 1989 הודיעו בעלי השליטה, כי הם מעוניינים לרכוש את השליטה בקבוצה בשלמותה, בלי פיצול. במהלך המו"מ בדצמבר 1989 הם הודיעו עוד, כי לא יחתמו על הסכם להשוואת זכויות אם לא יובטח בו שהקבוצה תוצע למכירה כמקשה אחת.

בתיקי משרד האוצר ובתיקי נכסים לא נמצא כל מסמך המעיד שנדון הצורך לבחון, בעזרת בנק ישראל או גופים אחרים, את חשיבות פיצול הקבוצה, ולקבוע אם יש לעמוד על הפיצול, בניגוד למשאלתם האמורה של בעלי השליטה. בחינה של סוגיה זו היתה דרושה, בין היתר, כדי להציג בפני שר האוצר את המשמעויות של הברירה בין ויתור לבעלי השליטה בנושא זה לבין הזדקקות לחקיקה לשם השגת השוואת הזכויות.

כאשר הודיעו בעלי השליטה בדצמבר 1989 כי יסרכו לחתום על הסכם השוואת הזכויות אם לא יובטח כי הקבוצה תימכר כמקשה אחת, הודיעה להם נכסים כי אין לה עמדה בעניין זה, כפוף להנחיות שיתנו בנק ישראל וועדת הכספים של הכנסת.

לדעת מבקר המדינה, מן הראוי היה כי החלטות בנושא זה, שהיו לו השפעות ותוצאות מהותיות מבחינה כספית ועקרונית, תתקבלנה לאחר התייעצות מסודרת ומתועדת כראוי. לא נמצא כי כך היה:

בתזכיר העקרונות, שנחתם ב- 31.12.89, הוסכם כי הקבוצה "תימכר כפי שהיא כיום", דהיינו בלא פיצול. בהיעדר עמדה מוגדרת משלה או של משרד האוצר בעניין זה עובר לחתימת התזכיר, החליטה נכסים להיענות לדרישת בעלי השליטה.

עם זאת, באותו יום, לפני החתימה על התזכיר, קיים יו"ר נכסים התייעצות טלפונית בעניין זה עם נגיד בנק ישראל ועם המפקח על הבנקים. לאחר התייעצות זו חתמה נכסים על התזכיר עם בעלי השליטה. לאחר מעשה נתגלעו חילוקי דעות בין בנק ישראל לבין נכסים בדבר העמדות שהציגו הנגיד והמפקח בשיחות הטלפון: ב- 7.1.90 הודיע הנגיד במכתב לשר האוצר, כי בהתייעצות האמורה נאמר שבנק ישראל מתנגד למכירת אי די בי כמקשה אחת. לעומת זאת, יו"ר נכסים טען, במכתב לשר האוצר מ- 25.1.90, כי הסביר לנגיד ולמפקח שהמו"מ יסתיים באי הסכמה אם לא יכלל בתזכיר התנאי של אי פיצול, והם לא יעצו לו לסרב לחתום על התזכיר בנסיבות אלו. שר האוצר הודיע ליו"ר נכסים באותו החודש, כי הוא תומך בעמדתו בעניין זה.

יו"ר נכסים הסביר למשרד מבקר המדינה במאוס 1991, כי העצה של הנגיד והמפקח, כפי שהוא הבין אותה, תאמה את עמדתם על פי המסמך שהציג מנכ"ל משרד האוצר לשר האוצר במאי 1989 (ראה לעיל); וכי יו"ר צוות המו"מ מטעם נכסים שאל את המפקח, בדיון שהתקיים לפני חתימת התזכיר, אם הוא מתנגד למכירת אי די בי בלא פיצול אף במחיר "פיצוץ" המו"מ, ותשובתו היתה שאין "לפוצץ" את המו"מ.

בדיון שהתקיים בוועדת הכספים של הכנסת בינואר 1990 לצורך אישור תזכיר העקרונות עם בעלי השליטה באי די בי, הסביר המפקח על הבנקים את עמדת בנק ישראל, שלפיה בתהליך המכירה של הבנקים רצוי להביא גם להגברת התחרות במערכת הבנקאות בישראל, ולכן בנק ישראל מסתייג ממכירת אי די בי כמקשה אחת. אולם המפקח על הבנקים לא המליץ לוועדה שלא לאשר את התזכיר.

בתזכיר ובהסכם עם בעלי השליטה באי די בי נקבעו, כאמור, אמות

מידה לבחינת כשירות המועמדים לרכישת הקבוצה וביניהן - ידע ונסיון במגזרים העסקיים שבהם מושקעת אי די בי, הן במגזר הריאלי והן במגזר הבנקאי. הדבר היה עלול להקשות על מועמדים אשר עומדים בדרישות רק באחד מן המגזרים האלה.

בתשובה להערות של משרד מבקר המדינה בדבר התוצאות האפשריות של ההסכמה שלא לפצל את אי די בי, הודיע יו"ר נכסים למשרד מבקר המדינה במאוס 1991, כי נכסים מצפה ל"תמורה כמותית" בעד הסכמתה למכור את אי די בי במקשה אחת.

לא ברור על מה הסתמך יו"ר נכסים בציפיה זו (על כך ראה גם להלן, עמ' 00).

מכירה במשא ומתן בלא תחרות

1. בעקבות ההסכם ממאי 1990, החליטה אסיפה מיוחדת של בעלי המניות של אי די בי אחזקות, בסוף אותו חודש, להשוות את זכויות ההצבעה שמקנות מניות החברה. כמו כן החליטה אסיפה מיוחדת של בנק דיסקונט להשוות את זכויות ההצבעה שמקנות מניות הבנק. בעקבות זאת, החל תהליך מכירת גרעין שליטה באי די בי. ההסכם כולל, בין היתר, לוח זמנים הקובע לכל שלב בתהליך ההתמודדות פרק זמן קצר ומחייב. על פי ההסכם, לא היתה נכסים רשאית לשנות את לוח הזמנים אלא בהסכמת בעלי השליטה, ועל המעוניינים להשתתף בהתמודדות שומה היה להודיע על רצונם זה לנכסים, בתוך 75 יום מפרסום הפנייה של נכסים למתעניינים, ולהפקיד 10 מיליון דולר אצל החשב הכללי; כמו כן נדרש המתעניין למלא שאלון מפורט על נתוני העסקיים. בשלב זה לא היתה דרישה לציין הצעת מחיר.

2. בישיבת דירקטוריון נכסים בספטמבר 1990, שמונה ימים לפני המועד האחרון להגשת בקשה להשתתף בהתמודדות, הציע דירקטור מטעם הציבור לדחות את המועד האחרון, עקב המצב במפרץ הפרסי באותם ימים ואי הוודאות ששררה במשק העולמי; ואולם הצעתו לא נתקבלה.

החברה הראשונה שהגישה את מועמדותה לנכסים, ואף הפקידה פיקדון כנדרש, היתה אחזקות פיננסיות אל-ים (המגדל) בע"מ, שהוקמה ביוני 1990 לצורך רכישת גרעין שליטה באי די בי כמטרה יחידה; את החברה (להלן - חברת בעלי השליטה) הקימו אל-ים אניות בע"מ, וחברות אחרות שבשליטת בעלי השליטה הקודמים באי די בי, ובעלי מניות אחרים בחברות אלו (ראה בעניין זה להלן).

יומיים לפני המועד האחרון להגשת הבקשה, ידע יו"ר נכסים על שלושה מתעניינים, נוסף על חברת בעלי השליטה, שהודיעו על רצונם להשתתף בהתמודדות. אולם בתוך כ- 24 שעות הודיעו כולם בזה אחר זה כי הם חוזרים בהם מכוונתם להשתתף וכי הסיבות לכך הן המצב במפרץ הפרסי באותם ימים ואי פיצול אי די בי.

יום לפני המועד האחרון, המליץ הבנק להשקעות - אותו שכרה נכסים כדי שיסייע לה בכמה נושאים הקשורים לתהליך המכירה - לדחות את המועד האחרון.

נוכח המצב שנוצר עקב הימנעות המתעניינים מלהשתתף בהתמודדות, ביקש יו"ר נכסים חוות דעת מיועץ משפטי חיצוני. לפי חוות הדעת המשפטית שקיבלה, לא היתה לנכסים עילה לדחות את המועד, שכן - לאור ההלכה הפסוקה של בית המשפט העליון - המתרחקות במפרץ הפרסי אינה, לדעתו, בגדר "סיכול".

בפברואר 1993, בתשובה לפניית משרד מבקר המדינה, הודיע משרד האוצר, כי בהתייעצות שקיימו כמה מחברי הדירקטוריון של נכסים עם היועץ המשפטי החיצוני ציין היועץ, שמאחר שבתנאי ההסכם הובאה בחשבון האפשרות שמספר המתמודדים יהיה קטן, או שיהיה רק אחד (חברת בעלי השליטה), קשה להפסיק את תהליך ההתמודדות על סמך סעיף 16 להסכם, המאפשר לנכסים ולממשלה להפסיק את תהליך המכירה, אם יראו שאי אפשר לקיים את המכירה בתנאים סבירים ונאותים, ולחדש את התהליך במתכונת דומה, בשינויים שיידרשו לנוכח הניסיון שנצבר. לכן יש לקיים את התהליך גם עם מתמודד אחד. רק אם יתברר במו"מ שאי אפשר למכור את גרעין השליטה בתנאים טובים, יהיה מקום לשקול שימוש בסעיף 16.

3. במועד האחרון להגשת מועמדות הודיעה קבוצת משקיעים מחו"ל (שלא נמנתה עם שלושת המתעניינים האמורים), כי היא תשתתף בהתמודדות, והפקידה 10 מיליון דולר בחשב הכללי. הקבוצה (להלן - קבוצת המשקיעים מחו"ל) הודיעה ליו"ר נכסים, כי שותפיה לרכישת גרעין השליטה הם בנקים גדולים להשקעות בארה"ב ובקנדה.

באוקטובר 1990 אישר דירקטוריון נכסים את חברת בעלי השליטה ואת קבוצת המשקיעים מחו"ל כמועמדים בהתמודדות, והפנה את קבוצת המשקיעים מחו"ל לבנק ישראל, לשם קבלת היתר לרכוש שליטה בתאגיד בנקאי, על פי חוק הבנקאות (רישוי), התשמ"א-1981 (להלן - חוק הבנקאות (רישוי)).

בנובמבר 1990, במהלך הדיונים בבנק ישראל בבקשת קבוצת המשקיעים מחו"ל לקבל היתר, הודיעה הקבוצה לנכסים, כי היא מתקשה בגיוס משקיעים, ולפיכך ביקשה ארכה של שלושה חודשים, כדי לאפשר לה לגייס עוד משקיעים. בדצמבר אותה שנה דחתה נכסים את הבקשה, וקבוצת המשקיעים מחו"ל החליטה להסיר את מועמדותה.

במאוס 1990, הודיע המפקח על הבנקים ליו"ר דירקטוריון בנק דיסקונט, על סמך חוות דעת של היועץ המשפטי של בנק ישראל, כי בעלי היתר לא יהיו זקוקים להיתר חדש אם ירכשו מהממשלה מניות המוחזקות בחברת הבטוחות.

במאי 1990 ניתן פסק דין בבית המשפט הגבוה לצדק אשר קבע, בין היתר, שהחלטת היועץ המשפטי לממשלה שלא להעמיד לדין את הבנקים והבנקאים בשל העדר "עניין לציבור" בטלה, וכי העניין יוחזר ליועץ המשפטי לממשלה, על מנת שיחליט אם קיים חומר ראיות לכאורה להעמדתם של הבנקים והבנקאים לדין³⁵. בדצמבר 1990 הגישה פרקליטות

³⁵ בג"ץ 943,940,935/89 גנור ואח' נ' היועץ המשפטי לממשלה ואח', פ"ד מד(2) 485.

המדינה כתבי אישום נגד הבנקים שוויסתו בזמנם את מניותיהם ונגד המנהלים שהיו אחראים לוויסות, ובכלל זה יו"ר הדירקטוריון של חברת בעלי השליטה באי די בי. כתב האישום מייחס לו, בתפקידו בעבר כיו"ר בנק דיסקונט, עבירות פליליות בתחום הבנקאות וניירות הערך.

באותו חודש פנה יו"ר נכסים לנגיד בנק ישראל וביקש ממנו לקבוע האם להמשיך ולראות בבעלי השליטה באי די בי בעלי היתר גם לאחר הגשת כתב האישום נגד יו"ר הדירקטוריון של חברת בעלי השליטה.

בינואר 1991 המליץ נגיד בנק ישראל לשר האוצר, נוכח חומרתו של כתב האישום נגד יו"ר חברת בעלי השליטה, להימנע בשלב זה מלמכור לחברה זו את השליטה באי די בי.

בפברואר 1991, בעקבות מכתבו של הנגיד, ביקש שר האוצר מיו"ר נכסים להשהות לזמן מה את תהליך המכירה. באותו חודש החליטה ועדת השרים לענייני כלכלה, על פי הצעת שר האוצר, כי הממשלה מחויבת, לפי ההסכם ממאי 1990 לשאת ולתת עם חברת בעלי השליטה. בד בבד ביקשה הוועדה מהיועץ המשפטי לממשלה חוות דעת בסוגיה זו.

באפריל 1991, בעת שנכסים קיימה מו"מ עם חברת בעלי השליטה, קבע היועץ המשפטי לממשלה, כי על פי סעיף 34 לחוק הבנקאות (רישוי) גם בעל שליטה בבנק זקוק להיתר מנגיד בנק ישראל כדי להוסיף ולקנות אמצעי שליטה ממגוון שונה או נוסף של דרכי שליטה.

נוכח כתבי האישום שהוגשו וטיב העבירות המיוחסות לרוכשים המיועדים, ציין היועץ המשפטי כי שיקול הדעת הראוי הוא להימנע מלתת את ההיתר. כן ציין, כי חוות הדעת חלה רק על רכישתם של אמצעי שליטה בתאגיד בנקאי ובתאגיד אחזקה בנקאית וכי היא איננה חלה על רכישת אמצעי שליטה או רכישת שליטה בענפים הלא בנקאיים של חברת האחזקות.

4. בעקבות החלטת היועץ המשפטי לממשלה, ביקש שר האוצר מנכסים להגיש לו את המלצותיה להמשיך תהליך המכירה של הבנקים. יו"ר נכסים ביקש משלושה יועצים משפטיים חיצוניים של נכסים חוות דעת בדבר אפשרויות הפעולה העומדות לפני נכסים.

במאי 1991 הוגש לשר האוצר סיכום חוות דעתם של היועצת המשפטית של משרד האוצר והיועצים המשפטיים החיצוניים של נכסים. בין היתר, נאמר שם, כי בעקבות חוות דעתו של היועץ המשפטי לממשלה, אין אפשרות להמשיך במו"מ עם בעלי השליטה לגבי החלק הלא בנקאי. המשך המו"מ יפגע בעיקרון השוויון וייצור העדפה פסולה, שכן במסגרת ההתמודדות בספטמבר 1990 לא ניתנה למתעניינים אופציה להגיש הצעות לגבי חלק מן הקבוצה, אלא אך ורק לגבי אי די בי כמכלול. לדעתם, הנתמכת בין היתר בפרשנות מרחיבה של סעיף 16 להסכם, רשאית נכסים לקבוע שיש לפצל את הקבוצה. רצוי ונכון להמשיך ולפעול מתוך שיתוף פעולה עם בעלי השליטה כדי להגיע להסכמה, תוך פרק זמן קצר, בכל הנוגע להמשך המכירה, וזאת - אף אם הדבר יהיה כרוך במתן תמורה מסויימת לבעלי השליטה, אשר תעמוד במבחן הסבירות, ההגיונות וההיבטים העסקיים. השיקולים המשפטיים

והציבוריים מחייבים שיעשה הליך מכירה מפוצל, תוך קיום תחרות בין מספר מועמדים.

בחוות הדעת צוין גם, כי אם לא תושג הסכמה עם בעלי השליטה, ניתן יהיה לבצע את מהלך הפיצול והמכירה, באורח חד-צדדי וכי בידי הממשלה האמצעים להשגת מטרותיה אף כי אלה עלולים להיות כרוכים בקשיים ולהניב תוצאות לאחר זמן יותר ממושך, במיוחד אם בעלי השליטה הקודמים ינסו להכשילם או לעכבם באמצעות פניה לבתי משפט או על ידי אמצעים אחרים.

5. במאי 1991 הודיע שר האוצר ליו"ר נכסים, כי יאשר את המהלכים שהציעה נכסים לפיצול אי די בי, בתנאי שנכסים תקבע כי שני החלקים העיקריים באי די בי יימכרו כל אחד בנפרד, כדי לאפשר לחברת בעלי השליטה להשתתף בהתמודדות מיידית על רכישת אי די בי פיתוח, וגם להתמודד על רכישת הבנק על ידי השהיה מוסכמת לזמן קצוב של העמדתו למכירה. דירקטוריון נכסים הסכים לכך פה אחד.

6. באותו חודש הודיע יו"ר נכסים למשרד מבקר המדינה, שחברת בעלי השליטה הודיעה לנכסים, שהיא דורשת ממנה להמשיך עמה במו"מ, מהשלב שבו הופסק על פי החלטת היועץ המשפטי לממשלה, בכפוף למגבלות שנוצרו בעקבות ההחלטה. על פי הפירוש של חברת בעלי השליטה למגבלות אלה, על נכסים למכור לה במו"מ זה את אי די בי אחזקות, לאחר שיופרדו ממנה רוב המניות של בנק דיסקונט, באופן כזה שחברת בעלי השליטה תמשיך להחזיק בשיעור המניות שבנק ישראל מתיר לה (ראה להלן).

באותו חודש הודיעה חברת בעלי השליטה לנכסים, כי אם לא תיענה דרישתה זו, היא תגיש תביעה משפטית נגד הממשלה ונכסים על הפרת ההסכם ממאי 1990.

7. ביוני 1991 החליט דירקטוריון נכסים לאמץ, כבסיס למו"מ, הצעה שהעלו היועצת המשפטית של משרד האוצר ויועץ משפטי חיצוני של נכסים³⁶, למכור לחברת בעלי השליטה את השליטה באי די בי אחזקות, לאחר שיופרד ממנה רובן הגדול של מניות בנק דיסקונט שהיו בידה.

יו"ר נכסים הודיע למשרד מבקר המדינה, עוד לפני קבלת ההחלטה, כי תנאים הכרחיים לביצוע העסקה הם חוות דעת של היועץ המשפטי לממשלה, כי המדינה תוכל להגן על העסקה, אם תוגש עתירה לבית הדין הגבוה לצדק נגד נכסים או הממשלה בקשר לעסקה זו, ואישור של הנגיד כי לא נדרש היתר על פי חוק הבנקאות (רישוי) לצורך ביצוע העסקה.

חשש מפני עתירה לבג"ץ ביטא אחד היועצים המשפטיים החיצוניים של נכסים במכתב ליו"ר נכסים מיוני 1991, בזו הלשון:

³⁶ ההצעה אינה חתומה ואינה נושאת תאריך.

"לאחר שיתפור העשן, יסתבר לכל כי קבוצת רקנאטי רכשה על פי המכרז הקיים את החלק הריאלי של אי די בי תוך כדי הפרדתו מן החלק הבנקאי. לדעתי, עותר שיפנה לבג"ץ לא יתקשה להסיר מעל העסקה את המעטה הדק והשקוף שלה. לאחר הסרת המעטה יתברר כי הופר תנאי יסודי של המכרז, והוא מכירת הקבוצה כמכלול. אי לכך בג"ץ יפסוק, לדעתי, לבטל את העסקה."

בהצעה שאומצה כאמור לעיל צוין, כי היא מהווה מימוש של ההסכם ממאי 1990, שבו התחייבו הממשלה ונכסים לקיים מו"מ בתום לב עם מועמד יחיד (אם לא תהיה תחרות בין כמה מועמדים), וכי היא באה לקראת חברת בעלי השליטה במידת האפשר, "בהתחשב בחוות דעתו של היועץ המשפטי לממשלה, ותוך הקפדה על קיום מסגרת הסכם מאי 1990" עוד צוין שם כי ההצעה עשויה להבטיח שיתוף פעולה מלא של בעלי השליטה הקודמים בפעולות הדרושות להמשך תהליך המכירה, כגון ביצוע פיצול (חלקי) של הקבוצה והכנת תשקיף לצורך מכירת יתרת המניות שבידי חברת הבטוחות.³⁷

עוד נאמר בהצעה:

"מכירת אי די בי פיתוח לבעלי השליטה הקודמים נעשית ללא מכרז, למרות שאין המדינה מחויבת, לדעתנו, לעשות כן. על הרוכשים לפצות את המדינה על ויתור זה."

בהתייעצות בעניין זה ביולי 1991 סיכם היועץ המשפטי לממשלה, על דעת פרקליטת המדינה, את עמדתו כלהלן:

"בנסיבות העניין, אשר לפיהן ישנה מחויבות מסוימת כלפי [בעלי השליטה הקודמים] בעקבות המו"מ שנוהל עמם עוד לפני מתן חוות דעת י"מ³⁸ בשאלת ההיתר, מתוך מגמה לנהל מו"מ בתום לב ומתוך מגמה לקדמו, ולאור עמדת החשב הכללי ויו"ר דירקטוריון נכסים מ.י. ואחרים, שהקופה הציבורית תצא נשכרת, ניתן להגן על עמדה משפטית לפיה לא ייפתח המכרז מחדש."

8. לדעת מבקר המדינה, לא היתה הצדקה להיענותם של משרד האוצר ונכסים לדרישתה של חברת בעלי השליטה למכור לה את השליטה באי די בי אחזקות (למעשה - השליטה באי די בי פיתוח) בלא תחרות:

³⁷ בהסכם ממאי 1990 לא נקבע במפורש כי אי די בי חייבת להכין תשקיף להצעת מכר של מניות, אם הממשלה תבקש זאת. חובה זו נקבעה במפורש בהסכם מאוגוסט 1991. בפועל חלו עיכובים בהכנת התשקיף להצעת המכר שבוצעה בנובמבר 1992, כתוצאה מחילוקי דעות מהותיים שנתגלעו בין נכסים לבין בעלי השליטה.

³⁸ חוות דעת היועץ המשפטי לממשלה מאפריל 1991.

(א) היה סביר מאוד להניח, שהתהליך שננקט על פי ההסכם ממאי 1990 לא היה מסתיים במו"מ עם מועמד יחיד, אילו באותו תהליך ניתנה למתעניינים אפשרות להתמודד על רכישת השליטה באי די בי פיתוח. אולם, כאמור, נמנע הדבר בזמנו עקב תנאי שנקבע בתזכיר ובהסכם על פי דרישה אולטימטיבית של בעלי השליטה.

העסקה שגובשה במו"מ, בלא תחרות, היא בעיקרה מכירה עקיפה של השליטה באי די בי פיתוח. מתכונתה נקבעה כדי לאפשר לחברה בעלי השליטה לרכוש את השליטה באותה חברה (וחלק ניכר מהונה) באמצעות רכישת מניות אי די בי אחזקות, לאחר שינוי מבנה ההון שלה, כך שאי די בי אחזקות תחזיק במניות בנק דיסקונט בשיעור המרבי המותר לחברה בעלי השליטה, כל עוד תלוי ועומד האישום הפלילי שבעטיו נבצר ממנה לרכוש את אי די בי אחזקות במתכונתה המקורית.

(ב) עמדת החשב הכללי ויו"ר דירקטוריון נכסים ואחרים ש"הקופה הציבורית תצא נשכרת" מעשיית עסקה בלא תחרות איננה מקובלת על מבקר המדינה: מי שדורש בכל תוקף לאפשר לו לרכוש ממכר במו"מ בלא תחרות, חזקה עליו שדרישתו נובעת מרצונו להימנע מהסיכון הנובע מברירה בין שתי אפשרויות בלתי רצויות לו שתחרות עלולה להעמיד אותו בפניה (1) לרכוש את הממכר, אך במחיר גבוה מאשר בעסקה במו"מ בלא תחרות; (2) להימנע מרכישת הממכר, אם הצעת המחיר הגבוהה בתחרות תהיה גבוהה מדי בשבילו³⁹. כל אחת משתי האפשרויות הללו היתה יכולה להועיל למדינה; לא היה, אפוא, מקום שהאוצר ונכסים ייענו לדרישתה של חברה בעלי השליטה למכור לה את אי די בי אחזקות לאחר שינוי מבנה ההון שלה, במו"מ בלא תחרות.

9. לא נמצא בתיקי האוצר ונכסים מסמך המבסס את ההנחה, כי "הקופה הציבורית תצא נשכרת" מהיענות לדרישת חברה בעלי השליטה.

10. מכירת אי די בי פיתוח בתהליך של תחרות היתה מצריכה שימוש באחת מדרכי הפעולה האפשריות שהעלו היועצים המשפטיים של נכסים במאי 1991 אולם היה חשש שבמקרה כזה תנקוט חברה בעלי השליטה אמצעים משפטיים, בהסתמך על טענות שהממשלה הפרה את ההסכם ממאי 1990.

בבואם להחליט אם לנהוג על פי חוות הדעת המשפטיות שקיבלו במאי 1991, או להיענות לדרישת חברה בעלי השליטה, היה על האוצר ונכסים לבחון, על סמך בדיקה מעמיקה, את הסיכון שבעלי השליטה יזכו בתביעה משפטית נגד הממשלה, לעומת הסיכוי שהממשלה תזכה בדין, ואת הסיכון שההליכים המשפטיים ימשכו זמן רב על כל הכרוך בדבר, לרבות ההיבט הכספי

³⁹ למען הבהירות יצוין, כי על פי ההסכם אמור היה גרעין השליטה להימכר בדרך של תחרות, שבמהלכה נכסים רשאית לאפשר למועמדים לשפר את הצעותיהם.

שבהמתנה. מן הראוי היה לשקול את ההיבט הכספי בשים לב בין השאר, לסיכוי ששיעור עליית ערכן של מניות אי די בי אחזקות יעלה על שיעור הריבית על איגרות חוב שתנפיק הממשלה כתחליף זמני לכספי התמורה ממכירת המניות, אם המכירה תידחה עקב התדיינות משפטית. כמו כן היה מקום להעריך את הסיכוי שבעלי השליטה יימנעו מלגרור לדחיית המכירה, בהתחשב בין השאר בכך שהיה צפוי שאם לא תיקשר עסקה עד אוקטובר 1991, יעמדו בעלי השליטה לפני ברירה בין אבדן האפשרות להגיש ל"פדיון" מניות אי די בי בשיעור של כ-4.2% מהון החברה לבין נטילת הסיכון שאם יגישו אותן ל"פדיון", יופחת שיעור ההחזקה המותר להם בבנק דיסקונט, כל עוד תלוי ועומד המשפט הפלילי נגדם (ראה בעניין זה להלן, עמ' 00). לא נמצא בתיק האוצר ונכסים מסמך המעיד שהם שקלו שיקולים אלה.

מן הראוי היה לתת את הדעת גם לסיכון שהיענות חוזרת ונשנית לדרישות של בעלי השליטה באי די בי (וכן בבנקים האחרים), מפאת רתיעתם של האוצר ונכסים מהתמודדות משפטית, עלולה לעודד את בעלי השליטה להקשיח את עמדותיהם - דבר שעלול ליצור מעגל קסמים שלילי.

האוצר ונכסים העדיפו להימנע מהסיכון שמא יפתחו הליכים משפטיים, אולי ממושכים, ולא לעמוד על זכותה של הממשלה להשיג תמורה מירבית למניות.

עסקת המכירה

1. כאמור, בסוף אוגוסט 1991 נחתם הסכם בין הממשלה ונכסים לבין אי די בי אחזקות, אי די בי בטוחות וחברת בעלי השליטה. לפי ההסכם נמכרו לחברת בעלי השליטה 25.1% מן ההון של אי די בי אחזקות תמורת סכום של 229.7 מיליון דולר. החלק מהון החברה שנמכר לבעלי השליטה היווה את השיעור המיזערי למכירת גרעין שליטה לפי ההסכם המפורט ממאי 1990.

לפני ביצוע העסקה היו לבעלי השליטה כ-13% מהון המניות של אי די בי אחזקות. בהתאם להחזקתם זו קבע היועץ המשפטי לממשלה שזה השיעור המירבי שמותר לבעלי השליטה להחזיק בבנק דיסקונט, כל עוד תלוי ועומד המשפט הפלילי נגדם. יתר המניות של אי די בי אחזקות היו בידי חברת הבטוחות או היו אמורות "להיפדות" על ידה, במסגרת הסדר המניות, ב-31.10.91. המניות של בעלי השליטה כללו גם "מניות הסדר" אשר היו אמורות לעמוד ל"פדיון" באותו יום. מניות אלה היוו 4.22% מן ההון של אי די בי אחזקות (בעניין זה, ראה להלן).

2. בעת המכירה החזיקה אי די בי אחזקות בנכסים הבאים: כ-74% ממניות אי די בי פיתוח; כ-66% מן המניות של בנק דיסקונט; ונכסים אחרים בשווי של 15 מיליון דולר.

כדי למנוע מחברת בעלי השליטה לשלוט בבנק דיסקונט באמצעות רכישת המניות באי די בי אחזקות נעשו הפעולות הבאות: א. אי די בי

אחזקות העבירה לחברת הבטוחות מניות בנק דיסקונט בשיעור של 53% מהון הבנק; ב. בתמורה לכך בוטלו מניות אי די בי אחזקות, אשר בבעלות חברת הבטוחות, כך שהונה הופחת בסכום האמור להיות שווה לערך מניות בנק דיסקונט שהועברו לחברת הבטוחות.

המכירה ומכלול הפעולות שנלוו לה התבססו על מו"מ בין הצדדים, שבמסגרתו נקבע, לצורך העסקה, כי שווייה הכולל של אי די בי אחזקות במתכונתה המקורית הוא כ- 915 מיליון דולר; שווייה הכולל של אי די בי פיתוח – כ-594 מיליון דולר, ושוויי הכולל של בנק דיסקונט – כ-700 מיליון דולר.

בשל הקטנת הונה והעברת מרבית מניות הבנק שהיו בידיה לחברת הבטוחות, השתנה הרכב הנכסים של אי די בי אחזקות כלהלן:

בעמוד זה חסרה טבלה המופיעה בדוח המודפס בלבד עמכם הסליחה

בספטמבר 1991 אישרה ועדת הכספים של הכנסת את העסקה, וביצועה הושלם בסוף דצמבר 1991.

עם ביצוע העסקה והפעולות הנלוות לה, הסתכמו החזקותיהם של בעלי השליטה ב-57.2% מהונה של אי די בי אחזקות המוקטנת; מתוך זה מכרו בעלי השליטה למשקיע אמריקאי ביום ביצוע העסקה מניות אי די בי אחזקות בשיעור של 4.8% מהון החברה לאחר הקטנתו (ראה להלן).

3. חברת בעלי השליטה רכשה כ-25% מן המניות של אי די בי אחזקות המקורית, לפני הקטנת הונה, ואלה נוספו ל-9% מן המניות שהיו לה לפני העסקה (לא כולל מניות ההסדר שהיו אמורות "להיפדות").

בהתחשב בהחזקתם הקודמת באי די בי אחזקות, ובעקיפין בנכסיה, היה עיקר רכישתם באי די בי פיתוח, כמשתקף בלוח הבא:

**בעמוד זה חסרה טבלה המופיעה בדוח המודפס בלבד
עמכם הסליחה**

מן הלוח עולה, כי במסגרת העסקה הוסיפו בעלי השליטה לבעלותם 35.5% ממניות אי די בי פיתוח ורק כ-1.6% ממניות בנק דיסקונט.

4. נוסף למניות שרכשו קבלו בעלי השליטה, במסגרת ההסכם, עוד שתי אופציות, שאינן קשורות זו בזו.

(א) לאי די בי ניתנה אופציה לרכוש 18% ממניות הבנק (אם יקבלו בעלי השליטה בה היתר מאת הנגיד); אולם הותנה כי למי שירכוש גרעין שליטה בבנק תהיה זכות למנוע מכירת מניות של הבנק לבעלי השליטה הקודמים בשיעור של יותר מ-11.7% (דהיינו, גוף שלישי שירכוש גרעין שליטה בבנק יוכל למנוע מבעלי השליטה הקודמים להגדיל את החזקתם בבנק ל-25%) נקבע, כי האופציה תיכנס לתוקף לאחר 30 חודש, או לאחר שיימכר גרעין שליטה לצד שלישי - לפי המוקדם שבהם; והיא תפוג בתום חמש שנים. עוד נקבע, כי הממשלה אינה מחויבת לשמור בידה מניות בשיעור מספיק כדי לאפשר מימוש האופציה.

נקבע, כי אם תמומש האופציה, יהיה מחיר המימוש הגבוה מבין שני אלה: (1) המחיר של מניות בנק דיסקונט בבורסה ביום המסחר האחרון שלפני מסירת ההודעה על המימוש; (2) המחיר הממוצע ב-35 ימי המסחר שלפני מסירת ההודעה על המימוש וב-35 ימי המסחר שלאחר מסירת ההודעה.

בסופו של דבר, על פי דרישת שלטונות הפיקוח על הבנקים בארה"ב⁴⁰, נאלצה חברת בעלי השליטה, בין היתר, לוותר על אופציה זו.

⁴⁰ אישורם לעסקה היה דרוש, משום שאי די בי פיתוח מחזיקה ב-83% מהון המניות של חברת השקעות, שהחזיקה ב-18% ממניותיה של חברה בת בנקאית של בנק דיסקונט בניו יורק (ראה להלן).

(ב) נקבע, כי עד עשרה ימים לפני המועד הקובע⁴¹ תוכל חברת בעלי השליטה להודיע לנכסים, כי ברצונה לרכוש עוד מניות של אי די בי אחזקות, עד 5% מהונה, לפי המחיר למניה שנקבע לעסקה העיקרית בהסכם.

חברת בעלי השליטה לא מימשה זכות זו.

5. ההסכם התייחס גם לעניין "פדיון" מניות ההסדר של הקונים. בעלי השליטה באי די בי אחזקות החזיקו בין היתר ב-4.22% מהון המניות של אותה חברה, שהם רכשו בשוק כמניות הסדר. בעלי מניות כאלה יכלו "לפדות" אותם בסוף אוקטובר 1991, במחיר אשר היה גבוה בכ-51% מן המחיר שלפיו מכרה הממשלה את מניות אי די בי אחזקות לבעלי השליטה במסגרת ההסכם. אילו הושלמה עסקת המכירה עד מועד ה"פדיון", יכלו בעלי השליטה להעמיד אותן מניות ל"פדיון" ולרכוש שליטה בחברה המחזיקה 13% ממניות בנק דיסקונט.

היה צפוי שאם לא יושלם ביצוע העסקה עד למועד ה"פדיון", יעמדו בעלי השליטה בפני הברירה הבאה: לוותר על "פדיון" מניות ההסדר ולהפסיד את ההפרש במחירים, בסך כ-20 מיליון דולר; או "לפדות" את המניות ולהסתכן בכך שלאחר שהחזקתן בהון אי די בי אחזקות תפחת לכ-9% ולו זמנית, שוב לא יוכלו לשוב ולהגדיל ל-13% את שיעור החזקתם העקיפה בבנק דיסקונט⁴². בינואר 1991 כתב נגיד בנק ישראל לשר האוצר כי אילו היתה חברת בעלי השליטה זקוקה להיתר על פי חוק הבנקאות (רישוי), "די היה בעובדת קיומם של כתבי אישום כה חמורים כדי למנוע בשלב זה את מתן ההיתר". עם זאת, בחוות הדעת של היועץ המשפטי לממשלה, באפריל 1991, לא נשללה האפשרות לשמר את שיעור ההחזקה הקיים של בעלי השליטה בבנק דיסקונט.

ההסכם בין הממשלה לבין בעלי השליטה פטר אותם מן הדילמה. בהסכם הובטח לבעלי השליטה, שאם לא תושלם העסקה עד יום ה"פדיון" של מניות ההסדר, הם יוכלו לרכוש בו ביום, במחיר למניה שנקבע בהסכם לגבי גרעין השליטה, את אותה כמות המניות ש"נפדו" במסגרת הסדר מניות הבנקים. הבטחה זו תמומש אף אם העסקה כולה, תבוטל אולם אז תהיה הממשלה רשאית לרכוש את המניות בחזרה במשך חצי שנה, בתנאים שנקבעו.

בעלי השליטה מימשו ב-31.10.91 את זכותם על פי הסעיף הנדון.

בעניין זה שאל משרד מבקר המדינה את המפקח על הבנקים בדצמבר 1991 אם הנגיד היה מתיר לבעלי השליטה להגדיל שוב את החזקותיהם בבנק (באמצעות אי די בי) מ-9% ל-13% (אילו פחת זמנית שיעור

⁴¹ שהוגדר כ-31.10.91, או מועד מאוחר מזה, אם יתעכב מתן האישורים הדרושים לשם ביצוע ההסכם, אך לא יאוחר מסוף פברואר 1992.

⁴² למען הבהירות יצוין כי לעניין הגבלת ההחזקה באמצעי שליטה בבנק, אין מחשבים בשרשור את שיעורי ההחזקות החלקיות והעקיפות.

ההחזקה ל-9% כתוצאה מ"פדיון" המניות לפני השלמת העסקה). בינואר 1992 השיב סגן המפקח על הבנקים כלהלן:

"השאלה לא עמדה לדיון ולכן קשה להשיב תשובה מוחלטת. יחד עם זאת, יש להניח, כי לאחר הגשת כתב האישום לא היה ניתן לקבוצת רקנאטי היתר להגדיל את החזקותיה."

משרד מבקר המדינה שאל את משרד האוצר מדוע כלל ההסכם הבטחה להטבה זו, ואם ערכה הובא בחשבון בקביעת מחיר העסקה.

בפברואר 1993 הסביר משרד האוצר למשרד מבקר המדינה, כי ההבטחה נראית לו סבירה והוגנת, והיא אחד התנאים שנקבעו במו"מ בין הצדדים, שאין לקבוע מהו ערכו הכספי. משרד האוצר ציין שהמועד המתוכנן על פי ההסכם להשלמת העסקה היה 31.10.91, וכי אילו התאפשר לחברת בעלי השליטה להשלים את תהליך קבלת ההיתרים והאישורים הדרושים להשלמתה במועד, לא היתה נוצרת הדילמה האמורה. לדעתו, העובדה שהתהליך ארך עוד חודשיים לא הצדיקה "מחטף"; מניעת אפשרות מבעלי השליטה לרכוש מניות במחיר העסקה בכמות שחברה אחרת בשליטתם (אל-ים) העמידה ל"פדיון" במועד, אם העסקה לא תושלם עד אז, אינו עולה בקנה אחד עם קיום מו"מ בתום לב.

עוד הסביר משרד האוצר כי לדעתו אין הבדל מהותי בין החזקת 9% מאמצעי השליטה בבנק לבין החזקת 13% מהם.

לדעת מבקר המדינה, היותה ההבטחה האמורה שנכללה בהסכם הטבה של ממש לבעלי השליטה, שהיה ראוי כי הממשלה תקבל עבורה תמורה במסגרת אותו ההסכם. העובדה שההסכם נחתם לפני מועד ה"פדיון" אפשרה לבעלי השליטה להפוך את שיעור ההחזקה של 13%, כולל מניות שהיו עתידות "להיפדות", לשיעור ההחזקה הקבוע של אי די בי אחזקות בבנק דיסקונט. גם אם משרד האוצר לא ראה הבדל מהותי בין 9% ל-13%, יש להניח שבעלי השליטה ראו בכך הבדל מהותי. העובדה ש-10% הוא השיעור שמעליו טעונה רכישת אמצעי שליטה בבנק היתר מאת הנגיד, אך מבליטה את חשיבות ההפרש האמור.

המחיר שהושג לעומת הערכות השווי

1. מחיר המניות אשר נמכרו לחברת בעלי השליטה נקבע במו"מ. בתהליך המכירה שהופעל על פי ההסכם ממאי 1990 לא נותרו מועמדים אחרים לרכישת המניות.

לצורך גיבוש העסקה, הזמינה נכסים הערכות שווי של אי די בי אחזקות ממעריך א' (בנק להשקעות מהגדולים בארה"ב) וממעריך ב' (חברה ישראלית לייעוץ כלכלי). על פי בקשת נכסים, הם הגישו הערכות שווי של אי די בי אחזקות, ופירוט של אותן הערכות לפי חלקיהן היחסיים של החזקות אי די בי אחזקות בבנק דיסקונט ובאי די בי פיתוח; וכן פירוט משנה נרחב. מעריך ב' הגיש הערכות שווי לפי שתי שיטות: שיטה אחת - ערך התאגידים לפי שיטת היוון הרווחים העתידיים הצפויים; ושיטה שנייה - ערך התאגידים אם

ימומשו החזקותיהם בחברות הבנות שלהם. מעריך א' הגיש הערכות בהתחשב בשתי השיטות במשולב. יש לציין, שההערכות נעשו על סמך הנחות שקבע משרד האוצר בדבר ההתפתחות המקרו-כלכלית הצפויה במשק הישראלי (כגון שיעור הצמיחה של התוצר הלאומי והיקף העלייה ארצה בשנים הקרובות); הנחות אלו - שהיו חיוביות יחסית - לא התממשו במלואן.

בעמוד זה חסרה טבלה המופיעה בדוח המודפס בלבד עמכם הסליחה

בהסכם נקבע, כי המחיר של כ 227.9 מיליון דולר ישולם תמורת 25.1% ממניות אי די בי אחזקות, וכי ערכה הכולל של אי די בי אחזקות הוא, לצורך העסקה, כ- 915 מיליון דולר.

במכתב מאוקטובר 1991 למשרד מבקר המדינה ציין יו"ר נכסים, כי המחיר שעליו הוסכם היה גבוה משתי הערכות השווי האמורות, קרוב לשלישית, ולא רחוק מהרביעית.

2. יו"ר נכסים התייחס למחיר העסקה על סמך הערכת השווי הכוללת של אי די בי אחזקות. אולם, כאמור, הנכס העיקרי שנמכר הוא חלק מהון אי די בי פיתוח שבידי אי די בי אחזקות. לפי החישוב שהוצג לעיל, היווה נכס עיקרי זה כ-92% מערך עסקת הרכישה.

השווי שיוחס בעסקה לאי די בי פיתוח היה 594 מיליון דולר; לפי שווי זה גם הועברו מניות הבנק מאי די בי לחברת הבטוחות

והוקטן ההון של אי די בי אחזקות. יוצא, אפוא, כי המחיר שנקבע בגין הרכיב העיקרי של העסקה אמנם היה גבוה בכ-5% מהערכת השווי הנמוכה ביותר (594 מיליון דולר לעומת 565 מיליון דולר), אך נמוך בכ-5%-6% משתי ההערכות הנמוכות האחרות, וב-2%-15% משלוש ההערכות הגבוהות.

בהסבריו להערכות השווי שהגיש, הסביר מעריך א', שהעריך את שווייה של אי די בי פיתוח ב-630-700 מיליון דולר, כי הקצה הנמוך של טווח הערכות השווי מייצג את הערכות השווי בלא "פרמיית שליטה"; מעריך ב', שהעריך את אי די בי פיתוח ב-565-672 מיליון דולר, יחס לפרמיית השליטה ערך פחות גדול מאשר מעריך א'.

3. יצוין, ששווי השוק של אי די בי פיתוח, על פי מחיר המניות שלה בבורסה ביום חתימת ההסכם, היה כ-776 מיליון דולר - דהיינו שווי הגבוה בכ-31% מההערכה שנקבעה במו"מ כבסיס למחיר העסקה. אכן, שווי שוק זה היה הגבוה ביותר שנקבע בבורסה במהלך שנת 1991, אולם במשך כל התקופה החל מסוף יולי 1991, היה שווי השוק גבוה מ-667 מיליון דולר⁴³. בהתחשב, בין השאר, בכך שהכמות של מניות אי די בי פיתוח שבידי אי די בי אחזקות גדולה בהרבה מהכמות הנסחרת בבורסה⁴⁴, מספק ערך החברה המחושב על פי מחיר המנייה בבורסה אינדיקציה גרידא למחיר שהממשלה יכולה להשיג אילו עמדה על כך שאי די בי פיתוח תופרד מאי די בי אחזקות, והציעה למכירה בשוק ההון את מניות אי די בי פיתוח - בבת אחת או בהדרגה, לפי שיקול דעת האוצר ונכסים, נוכח התנאים השוררים בשוק.

4. כאמור, מחיר העסקה נקבע במו"מ שבו עשו נציגי הממשלה מאמץ להשיג תמורה מירבית בעד המניות שנמכרו. אולם מאמץ זה נעשה במסגרת מו"מ עם קונה יחיד, מצב המקשה על המשימה.

בהערכת סבירותו של המחיר שנקבע בעסקה אגב השוואתו להערכות השווי ולמחיר מניות אי די בי פיתוח בבורסה, יש להביא בחשבון שהרכיב העיקרי בעסקה היה מחירת השליטה באי די בי פיתוח. יצוין בהקשר זה שמעריך א' הסביר שהתחום הגבוה בהערכתו מתייחס למחירת חלק מבין המניות המקנה שליטה בחברה. לכן יש להוסיף כי העסקה כללה גם אופציות שנתנו לקונים, ואשר היה להן, ככל הנראה, ערך לא מבוטל עבורם.

⁴³ הנתונים כאן הם של ערך השוק של החברה לפי מחיר המניות שנסחרו בבורסה כפי שנקבע ביומו האחרון של כל חודש (המקור: הבורסה לניירות ערך בתל אביב - "מצבת מניות וני"ע המירים הרשומים למסחר בבורסה"). יש לציין, כי בספטמבר 1990, בעת שנכסים החליטה שלא לדחות את המועד האחרון להגשת מועמדות לרכישת גרעין שליטה באי די בי אחזקות, היה שווי השוק של אי די בי פיתוח פחות מ-400 מיליון דולר.

⁴⁴ אין להסיק מכך בהכרח שהמחיר היה יורד אילו הוצעו מניות אי די בי פיתוח למכירה בבורסה; הניסיון בשנים האחרונות מראה שגם ההפך היה יכול להיות נכון.

נוסף על כך, יש לבחון את סבירות המחיר בהתחשב בציפיות שהיו לנכסים, לקבל תמורה כספית בעד ויתוריה לבעלי השליטה בסדרי המכירה:

(א) בדצמבר 1989, כאשר החליטו משרד האוצר ונכסים להיענות לדרישת בעלי השליטה הקודמים להציע למכירה את אי די בי אחזקות במקשה אחת, במקום לפצלה ולהציע למכירה את שתי החברות הבנות הראשיות שלה בנפרד, נוצר חשש שהמדינה תצא נפסדת מכך, בשל התופעה של "עלות קונצרן": ערך המימוש של קבוצת חברות עלול, מסיבות שונות (ובהן שיקולי מס) להיות נמוך מסך ערכי המימוש של רכיבי הקבוצה. חשש זה היה ממשי מאוד בקשר לאי די בי אחזקות (שחברות ניות שלה גם הן קונצרנים), משום שגודלה הכולל של הקבוצה הפחית, מן הסתם, את מספר הרוכשים בכוח שיכלו להתמודד על רכישת גרעין שליטה בקבוצה בשלמותה, מה גם שהשילוב של חברה להשקעות עם בנק לא היה רצוי, ככל הנראה, למקצת המתמודדים בכוח. במאוס 1991, בתשובה להערות משרד מבקר המדינה בעניין זה, הסביר יו"ר נכסים כי מאחר שנכסים נענתה לדרישתם האמורה של בעלי השליטה הקודמים למכור את הקבוצה במקשה אחת, תצפה נכסים כי חברת בעלי השליטה תציע במסגרת המו"מ מחיר הקרוב לערכם הכולל של רכיביה של הקבוצה.

(ב) בתזכירים פנימיים שהגישו היועצים המשפטיים של נכסים במאי וביוני 1991, נאמר שאם תוותר הממשלה על מכירת המניות בתהליך של תחרות, יש לצפות שבעלי השליטה יפצו את המדינה על ויתור זה.

אי אפשר לקבוע באורח אובייקטיבי אם המחיר שנקבע במו"מ היה בו כדי לממש את הציפיות האמורות. אולם השוואת המחיר שנקבע עם הערכות השווי שהכינו המעריכים ועם שווייה של אי די בי פיתוח לפי מחירי הבורסה, ובהתחשב בהטבות הנוספות לבעלי השליטה אשר נכללו בהסכם אינה תומכת בהשערה כי הציפיות של נכסים אמנם מומשו.

5. משנענתה נכסים לדרישת בעלי השליטה הקודמים למכור להם את השליטה באי די בי אחזקות המוקטנת במו"מ בלא תחרות, לא יכלה נכסים אלא להסתמך על הערכות השווי שהזמינה ועל מחיר מניות אי די בי פיתוח בבורסה. אלה הם שני קני המידה היחידים שבהם ניתן להעריך, בדיעבד, את סבירותו של המחיר שנקבע בעסקה.

6. כאמור, לא היה סביר מלכתחילה להניח ש"הקופה הציבורית תצא נשכרת" מוויתור על תחרות.

משרד האוצר הודיע למשרד מבקר המדינה בפברואר 1993 כי לדעתו היו תועלות רבות, הן כלכליות והן ציבוריות, בכך שנמנעה דחיית המכירה של המניות - הן גרעין השליטה והן המניות שנמכרו לציבור ב-1992.

החשש מדחיית מכירת המניות עקב התדיינות משפטית ממושכת ומהעדר שיתוף פעולה מצד החברה ובעלי השליטה בה בתהליך המכירה, אם לא ייענו לדרישותיהם, גרם אפוא לנכסים לנקוט תהליך מכירה לקוי, שתוצאתו לא היתה מיטבית מבחינה עסקית.

תהליך המכירה של אי די בי, על כל שלביו, מדרגים את הנזק שהיה כרוך בהסכמה לאפשר לבעלי השליטה בבנקים להשתתף בקביעת תהליך המכירה, ובדרך זו להתנות את השוואת זכויות ההצבעה בקביעת תנאים קובלים, במקום לעמוד על כך שלמשלה יהיה שיקול דעת בלעדי בקביעת תהליכי המכירה של מניות הבנקים.

מימון העסקה

1. בהסכם נכללה הצהרתה של חברת בעלי השליטה (בסעיף זה - "הקונה") כלהלן:

3.5" כי תרשים הכולל תאור מלא של מבנה הבעלות והשליטה בקונה, לרבות כל זכות, הסכם או הבנה, בין בכתב ובין בע"פ, הקיימים לגבי הבעלות, הניהול והשליטה בקונה, נמסרו לנכסים וכי אין כל התחייבות להקצות מניות בקונה או ניירות ערך הניתנים להמרה או מימוש למניות הקונה או כל זכות, הסכם או הבנה כאמור אלא אם נכללו באותו תרשים.

3.6 כי הקונה מסוגלת לבצע ותבצע התחייבויותיה על פי הסכם זה מהונה העצמי אשר, לבד מסכמו המקורי בסך 2 מיליון ש"ח, ינבע מהשקעת אל-ים אניות בע"מ בהון העצמי של הקונה, וזאת מתוך הונה העצמי של אל-ים אניות בע"מ ו/או ממקורות המימון העומדים לרשותה ממוסדות בנקאיים, שאינם קשורים בקבוצת אי די בי.

מקורות המימון האמורים לא ינבעו, במישרין או בעקיפין, מקבוצת אי די בי, או מכל תאגיד בנקאי ישראלי, לרבות סניפיו ושלוחותיו בחו"ל, ולא יהיו מובטחים, בכל דרך שהיא, על ידי חברות אחרות בקבוצת אי די בי, או חברות בנות או חברות קשורות של חברות אחרות בקבוצת אי די בי, או על ידי נכסיהן של כל אלה."

2. על פי הערת שוליים לתרשים מבנה השליטה באי די בי אחזקות⁴⁵ שנכלל בתשקיף הצעת המכר של מניות אי די בי אחזקות מנובמבר 1992 (סעיף 10.1.2).

"השקעות דיסקונט ופי אי סי, שהינן חברות בת של אי די בי פיתוח, מחזיקות ביחד 24.41% בהון ובהצבעה באל-ים אניות בע"מ ו-24.41% בהצבעה וכ-0.05% בהון בחברת המגדל."

⁴⁵ בתרשים עצמו לא הוצג הקשר בין אי די בי אחזקות, באמצעות אי די בי פיתוח והחברות הבנות שלה, לבין אל-ים וחברת בעלי השליטה.

עוד נאמר שם (סעיף 7.13.3 כי אל-ים רכשה ברבעון האחרון של 1991 את כל מניות הבכורה של "המגדל" (חברת בעלי השליטה) תמורת כ- 204 מיליון דולר, וכי הן מקנות לה כ-99.8% מהון החברה ואינן מקנות לה זכויות הצבעה.

3. החזקה זו של חברות בנות של אי די בי פיתוח במניות אל-ים לא הובאה כלל לידי ביטוי בתרשים "השליטה באחזקות פיננסיות אל-ים (המגדל) בע"מ" ליום 28.8.91, שמסרה חברת בעלי השליטה לנכסים ב- 29.8.91 על פי סעיף 3.5 בהסכם (תרשים זה לא צורף להסכם אלא נמסר לנכסים בנפרד), ולא בתרשימים ובמסמכים שצורפו כנספחים להסכם (ואף לא במסמכים שהגישה לממונה על ההגבלים העסקיים לצורך אישור העסקה). יצוין כי בתרשים שמסרה חברת בעלי השליטה לנכסים לא הוצג המצב שתוכנן (ושאכן נוצר במהלך ביצוע העסקה), ולפיו תשקיע אל-ים בחברת בעלי השליטה 99.8% מכלל הונה של חברת בעלי השליטה; אלא הוצג המצב שהיה קיים במועד חתימת ההסכם, כאשר הונה העצמי של חברת בעלי השליטה הסתכם ב- 2 מיליון ש"ח, מזה 50% השקיעה אל-ים ו-50% השקיעו בעלי המניות באל-ים (לרבות שתי החברות הבנות של אי די בי פיתוח). במאוס 1993 הודיע בנק ישראל למשרד מבקר המדינה, כי ב- 5.9.91, לאחר חתימת ההסכם, מסרה חברת בעלי השליטה למפקח על הבנקים נספחים סודיים בדבר החזקותיהם של בעלי המניות בחברה, ובהם באה לידי ביטוי השקעתה המתוכננת של אל-ים ב-99.8% מהון המניות של חברת בעלי השליטה.

4. בהתחשב בהחזקותיה החלקיות של אי די בי אחזקות בחברות הבנות ובחברות הנכדות שלה, היה שיעור החזקתה העקיפה בהון אל-ים ערב העסקה כ-12% בשרשור, ובהתחשב בהחזקתה החלקית של חברת הבטוחות באי די בי אחזקות, היה שיעור החזקתה העקיפה של חברת הבטוחות בהון אל-ים ערב העסקה יותר מ-10% בשרשור. ציבור המשקיעים במניות אי די בי פיתוח ודיסקונט השקעות, הנסחרות בבורסה (וכן במניות פי אי סי, הנסחרות בארה"ב), החזיקו בעקיפין במיעוט נוסף מההון של אל-ים.

5. הביטוי "מקורות המימון האמורים" בתחילת הפסקה השנייה של סעיף 3.6 אמור כנראה לחול על "מקורות המימון העומדים לרשותה ממוסדות בנקאיים, שאינם קשורים בקבוצת אי די בי", אך לא על הונה העצמי של אל-ים אניות, אף על פי שגם זה בבחינת מקור מימון במובן הרגיל. החזקתה של אי די בי אחזקות (באמצעות חברות נכדות שלה) בחלק מההון של החברה שהשקיעה בהון העצמי של חברת בעלי השליטה לכאורה לא היתה מנוגדת, אפוא, ללשונו של הצהרת חברת בעלי השליטה. עם זאת, אי איזכורה של החזקה זו במצגיה תמוה; מה גם שניסוח הצהרתה, כמובא לעיל, יכול ליצור את הרושם שמקורות המימון של חברת בעלי השליטה לרכישת מניות אי די בי לא ינבעו במישרין או בעקיפין מקבוצת אי די בי, ואילו למעשה, נבע כמעט כל הונה העצמי של חברת בעלי השליטה מהשקעת אל-ים אניות, ששתי חברות השייכות לקבוצה מחזיקות בכ-24% מהונה ומזכויות ההצבעה בה.

משמעות הדבר היא, שלמימון קניית מניות אי די בי אחזקות לשם רכישת השליטה בה בעבור בעלי השליטה באמצעות חברת בעלי השליטה, היתה רשאת אל-ים אניות - חברה שקרוב לרבע מהונה שייך לקבוצת

אי די בי (כפי שהוגדרה בהסכם)⁴⁶ - להשקיע מהונה העצמי בהון העצמי של חברת בעלי השליטה, או לגייס מקורות מימון חיצוניים למטרה זו.

6. משרד מבקר המדינה העלה לפני משרד האוצר, נכסים ובנק ישראל את השאלות דלהלן:

(א) האם השקעת חברת אל-ים בחברת בעלי השליטה נבעה בפועל מהונה העצמי של אל-ים או ממקורות מימון חיצוניים, או משניהם - ואם כך, באלו סכומים.

(ב) האם בדקו משרד האוצר ונכסים, בעת ביצוע העסקה או במועד אחר, את מקורות המימון, כדי לוודא שחברת בעלי השליטה קיימה את הצהרתה.

(ג) מדוע נקבע שהונה העצמי של חברת בעלי השליטה ינבע מאל-ים - חברה מעורבת של בעלי השליטה ושל אי די בי - ולא מחברה מובהקת של בעלי השליטה.

(ד) האם משרד האוצר, נכסים ובנק ישראל קבעו כללים בדבר השתפותה של חברה שחלק ניכר מהונה שייך, ולו בעקיפין, לחברה שהמדינה (באמצעות חברת בטוחות) מציעה למכירה את מניותיה, במימון רכישת המניות הללו; אם כן, מהם הכללים, וכיצד מתיישבים הממצאים שהובאו לעיל עם כללים אלה.

(ה) האם הם ערכו ניתוח של משמעותן של דרכי המימון של עסקה זו:

(1) בדבר השפעה אפשרית על החברה הנרכשת, מבחינה כלכלית, חשבונאית או אחרת⁴⁷.

(2) בדבר ההקלה שיש בכך על בעלי השליטה במימון הרכישה. אם כן, מהו הערך הכספי שיוחס להקלה זו, וכיצד הובא הדבר בחשבון בקביעת מחיר העסקה.

(ו) האם תוכנן עוד בשלב ההתמודדות ב- 1990 לאפשר לחברת בעלי השליטה לגייס את ההון הדרוש לרכישת השליטה באי די בי בעיקר

⁴⁶ "אשכול החברות המורכב מאי די בי, החברות הנשלטות על ידה במישרין ..., וחברות הבת והחברות הקשורות של החברות הנשלטות כאמור ..., וכל זאת אם לא נאמר אחרת בהסכם זה ...".

⁴⁷ רכישת מניות של חברה בידי חברה בת, חברה נכדה וכו' של אותה חברה נחשבת מעין הקטנת ההון של החברה. יצוין כי פעולה כזו אינה אסורה כשלעצמה; בסעיף 139 לפקודת החברות נקבע: "לא תיתן חברה לשום אדם במישרין או בעקיפין סיוע כספי ... לשם קניית מניותיה ...".

באמצעות הנפקת מניות לאל-ים. אם כן, האם הדבר הובא לידיעת המתעניינים האחרים; אם לא, מדוע הוענקה הטבה זו לחברת בעלי השליטה לאחר שנותרה מועמדת יחידה.

7. משרד האוצר ומי שהיה יו"ר נכסים בעת עשיית ההסכם השיבו בפברואר 1993 על מקצת השאלות הללו כלהלן:

(א) מאחר שרובו הגדול של הון אל-ים היה בידי בעלי השליטה באי די בי ורק מעט יותר מ-10% הון אל-ים היה שייך בעקיפין לחברת הבטוחות, לא ראו משרד האוצר ונכסים מקום למנוע שימוש באמצעים של אל-ים לצורך מימון הרכישה. יו"ר נכסים דאז העיר, שקבוצות הבנקים הגדולות מחזיקות בעקיפין, בשיעורים שונים, בהרבה מאוד חברות (ראה להלן, הפרק על סוגיית הפיצול של קבוצות הבנקים). לדעתו, "אם יש רצון למכור את מניות הממשלה, אין ... מקום למנוע ממי שהממשלה שותפה איתו בעקיפין בחברה מסוימת, ושלאותו גוף שליטה מלאה בחברה, מלנצל זכויותיו בה".

(ב) שוויו של החלק היחסי של חברת הבטוחות בהון של אי די בי אחזקות שהושקע באמצעות אל-ים בחברת בעלי השליטה נכלל בשוויה של אי די בי אחזקות בעת שמניותיה נמכרו לציבור בנובמבר 1992, והממשלה קיבלה את התמורה ממכירתן.

(ג) החזקת קבוצת אי די בי באל-ים הוצגה בחוברת המידע שהפיצה נכסים ביוני 1990 למתעניינים ברכישת גרעין שליטה באי די בי אחזקות. לדעת יו"ר נכסים דאז, השקעת אל-ים בחברת בעלי השליטה לא היתה מעניינם של מתעניינים אחרים ברכישת גרעין שליטה באי די בי אחזקות בתהליך ההתמודדות ב-1990.

יצוין, עם זאת, כי החזקת קבוצת אי די בי באל-ים נכללה בחוברת המידע בלא כל הבלטה כאחד הפריטים ברשימת ההחזקות שלה. הסכמתה של נכסים כי הונה של חברת בעלי השליטה ינבע - כולו או חלקו - מהשקעת אל-ים לא הובאה לידיעת מתעניינים אחרים, אף על פי שהיה בכך כדי להקל על בעלי השליטה לממן את רכישת גרעין השליטה באי די בי אם תזכה בתחרות.

(ד) לפי תשובה שמסרה חברת בעלי השליטה למשרד האוצר, השקעת אל-ים בחברת בעלי השליטה נעשתה מתוך האמצעים הנזילים שהיו בידה כמפורט בסעיף 3.6 בהסכם.

יצוין, כי אין בתשובה זו כדי להבהיר אם האמצעים הנזילים האמורים נבעו מהונה העצמי של אל-ים או ממקורות מימון חיצוניים.

8. במאוס 1993 הודיע בנק ישראל למשרד מבקר המדינה כלהלן:

(א) בנק ישראל לא קבע כללים בעניין השתתפות של חברה שהונה שייך חלקית, בעקיפין, לבנק או לחברה להחזקות בנקאיות, במימון רכישת אמצעי שליטה בבנק או בחברת ההחזקות; לדעתו, זהו מקרה פרטי שיש לבחון לגופו של עניין, ולא באמצעות כללים מוגדרים מראש.

(ב) עוד בדצמבר 1990 הביע עובד הפיקוח על הבנקים, במכתב למפקח, הסתייגות מהשימוש המתוכנן באמצעים של אל-ים לרכישת גרעין שליטה באי די בי אחזקות, בין השאר משום שהדבר מקנה יתרון לבעלי השליטה באל-ים על פני מועמד בכוח אחר. עם זאת, מאחר שהוחלט להעביר לחברת הבטוחות את מרבית מניות בנק דיסקונט שהיו בידי אי די בי אחזקות, ולהגביל את שיעור ההחזקה של אי די בי אחזקות בבנק לשיעור של 13% השיעור שהיה בידי בעלי השליטה ערב העסקה⁴⁸, לא ראה בנק ישראל בעסקה זו עסקה לרכישת אמצעי שליטה בבנק, והמפקח על הבנקים הפסיק לטפל בעניין. משרד האוצר ונכסים לא שיתפו את בנק ישראל במו"מ על קביעת התנאים של העסקה. לכן נמנע בנק ישראל מלהתערב בבעיית דרכי המימון של העסקה, לאחר שמסר לנכסים את הפרטים שהיו ידועים לו על מבנה השליטה בחברת בעלי השליטה, וגם הובהר לו כי נכסים היתה מודעת לבעייתיות של דרכי המימון האמורות.

9. לדעת מבקר המדינה, מן הראוי שמשרד האוצר, בנק ישראל ונכסים יבחנו את הסוגיה הזאת על כל הבטיה, וישקלו אם יש מקום לקבוע כללים שלפיהם תוטל הגבלה על יכולתו של מועמד לרכוש מניות בנק (או מניות של חברה אחרת) שהמדינה מציעה למכירה, להשתמש לשם כך באמצעים כספיים השייכים חלקית, ולו בעקיפין, לגוף המוצע למכירה. אם ייקבעו כללים כאלה, מן הראוי שאם הגופים המוסמכים ימצאו לנכון לאשר חריגה מהכללים, תובא החלטה זו, על נימוקיה, לידיעת שאר המתעניינים או המועמדים בהתמודדות.

בין אם ייקבעו כללים כאלה ובין אם לאו, מן הראוי, על כל פנים, לקבוע שאם יאושר למועמד להשתמש באמצעים השייכים לחברה הנרכשת, אין להבליע עובדה זו - כפי שנעשה בעסקת אי די בי - אלא יש לגלותה בפירוט מתאים ובהבלטה במסמכי ההתמודדות, בהסכם הרכישה, ובכל מסמך אחר השייך לעניין, כגון תשקיף להצעת מכר לציבור.

מכירת מקצת המניות למשקיע אחר

הונה העצמי של חברת בעלי השליטה (שווה הערך של 204 מיליון דולר ועוד 2 מיליון ש"ח) לא היה שווה למלוא המחיר שנקבע בעסקה (קרוב ל- 230 מיליון דולר). בתשקיף מנובמבר 1992 נאמר (בסעיף 3.5.4 כי בד בבד עם ביצוע הסכם הרכישה, מכרה חברת בעלי השליטה למשקיע אמריקאי מניות אי די בי אחזקות המקנות כ-4.8% בהון המוצא של החברה (לאחר הפחתת ההון שלה). לאחר עסקה זו נותרו בידי חברת בעלי השליטה וחברות אחרות של בעלי השליטה -52.36% מההון של אי די בי אחזקות.

מכירה זו היתה מותרת על פי סעיף בהסכם מאוגוסט 1991, שלפיו, במשך "תקופת הגבלה" של עד 30 חודש מביצוע העסקה, אשר בה תנתן לממשלה עדיפות במכירת מניות אי די בי, תהיה חברת בעלי השליטה רשאית, בתנאים מסוימים, למכור מניות אי די בי, עד 5% מהונה של אי די בי.

⁴⁸ לרבות מניות שבהסדר שעמדו ל"פדיון" - ראה לעיל.

השליטה בבנק דיסקונט

כדי לייתר את הצורך לקבל אישור מאת רשויות הפיקוח על הבנקים בארה"ב לביצוע ההסכם מאוגוסט 1991 - דבר שהיה עלול להיתקל בקשיים נוכח המשפט הפלילי התלוי ועומד נגד אי די בי אחזקות וראשי חברת בעלי השליטה - נעשו בדצמבר 1991 שינויים במבנה השליטה בבנק דיסקונט ובקבוצת אי די בי ובהסכם מאוגוסט 1991, שבעקבותיהם אי די בי אחזקות חדלה, למעשה, להיחשב חברה לאחזקות בנקאיות על פי החוק בארה"ב. להלן עיקר השינויים:

(א) חברת הבטוחות (חברה שבעלי השליטה באי די בי אחזקות יסדו, והם שולטים בה) העבירה את כל מניות בנק דיסקונט שהיו בידה, בשיעור של 86.78% מהון הבנק, לידי שני אישים, המחזיקים במניות בנאמנות בעבור הממשלה. תנאי ההחזקה במניות הבנק בנאמנות דומים בעיקרם לתנאים שנקבעו מלכתחילה להחזקתן בידי חברת הבטוחות על פי ההסכם מאוגוסט 1991 (ראה לעיל, עמ' 00), זה, התנאים שנועדו לאפשר לממשלה להגן על זכויות המדינה במניות הבנק וההוראות בדבר מינוי דירקטורים חיצוניים.

(ב) בעניין מינוי דירקטורים בבנק נקבע כי המחזיקים במניות הבנק בנאמנות יבחרו לדירקטורים - מלבד הדירקטורים מקרב הציבור לפי פקודת החברות והדירקטורים החיצוניים - את מי שיציע הדירקטוריון היוצא של הבנק.

התחייבויות למכור מניות של בנקים אחרים

1. בעת שנתן בנק ישראל היתר לחברת בעלי השליטה לרכוש את השליטה באי די בי, התחייבה אי די בי כלפי בנק ישראל⁴⁹:

(א) כי אם אי די בי אחזקות תרכוש את השליטה בבנק דיסקונט, היא תפעל למכירת החזקות הבנק בבנק הבינלאומי הראשון, תוך זמן סביר שיוסכם עם בנק ישראל.

(ב) כי היא תפעל למכירת מניותיה בחברת ישרופ, השולטת בבנק כללי, תוך 24 חודש מהשלמת ביצועו של הסכם הרכישה מאוגוסט 1991: אם לא יימצא קונה מתאים על אף מאמצים סבירים, תפנה אי די בי לבנק ישראל בבקשה להארכת התקופה.

2. בנק דיסקונט הודיע לבנק ישראל כי הנהלתו מעוניינת זה מכבר למכור את מניות בנק לפיתוח התעשייה בישראל בע"מ (לנלן - בל"ת) שבידיו, וכי הבנק מוכן למוכרן במחיר הולם.

⁴⁹ ראה בעניין זה להלן, עמ' 00.

מכירת יתרת מניות אי די בי אחזקות בבורסה

בנובמבר 1992 הציעה חברת הבטוחות למכירה בבורסה, על פי הוראת החשב הכללי, את יתרת מניות אי די בי אחזקות שהיו בידי חברת הבטוחות, בהיקף של 42.56% מהון החברה. היחידות שהוצעו למכירה כללו מניות ואופציות לרכישת מניות בתקופות ובתנאים שנקבעו בתשקיף. במחיר המרבי שקבעה נכסים, נרשם חיתום יתר בשיעור גבוה מאוד. התמורה המידית ברוטו לממשלה היתה כ- 510 מיליון ש"ח; בהנחה שכל האופציות ימומשו, צפויה תמורה נוספת של כ- 435 מיליון ש"ח, בהצמדה למדד אוקטובר 1992 (חלק עד מאי 1993 וחלק עד אוקטובר 1993).

משרד מבקר המדינה טרם בדק הצעת מכר זו.

סוגיית הפיצול של קבוצות הבנקים

1. קבוצות הבנקים הגדולות במדינה כוללות, מלבד ארבעת הבנקים העיקריים שבהסדר, גם תאגידים רבים נוספים, בעיקר מהסוגים דלהלן:

(א) בנקים מסחריים בינוניים וקטנים, שהשליטה בהם בידי הבנקים העיקריים (בעיקר: בנק איגוד שבשליטת בל"ל; בנק ברקליס דיסקונט שבשליטת בנק דיסקונט - עד לאחרונה, במשותף עם בנק מחו"ל; ובנק אמריקאי-ישראלי ובנק קונטיננטל שבשליטת בנק הפועלים).

בנק דיסקונט מחזיק גם במיעוט ניכר (ולא שולט) ממניותיה של חברת האחזקות השולטת בבנק הבינלאומי הראשון. אי די בי פיתוח מחזיקה במיעוט ניכר (ולא שולט) ממניותיה של חברת ישרופ השולטת בבנק כללי.

(ב) בנקים ענפיים, ובעיקר בנקים למשכנתאות.

(ג) בנקים המשרתים, בעיקר או בלעדית, קבוצות עובדים מסוימות (אוצר החייל, יהב ומסד שבידי בנק הפועלים).

(ד) חברות בנות בנקאיות בחו"ל.

(ה) חברות בתחום הפיננסי הלא בנקאי, בעיקר אחדות מקבוצות חברות הביטוח הגדולות בארץ וחברות להחכרה.

(ו) חברות בתחומים לא פיננסיים, (להלן - תאגידים ריאליים) בעיקר בענפי התעשייה, המקרקעין והדלק - רבות מהן בידי חברות להשקעה שבשליטת קבוצות הבנקים. בין היתר, "כלל ישראל" (להלן - כלל), קבוצת החברות להשקעה הגדולה בארץ, נשלטת בידי בנק הפועלים ואי די בי אחזקות (באמצעות אי די בי פיתוח, שהיא קבוצת חברות להשקעה מהגדולות בארץ).

2. הבנקים שולטים גם במרבית קופות הגמל והקרנות להשקעות משותפות בנאמנות (להלן - קרנות נאמנות) במדינה, שהיקפן הכולל גדול מאוד⁵⁰. הקופות והקרנות אינן נכסים של הבנקים.

⁵⁰ לפי נתוני אגף שוק ההון, יתרת הנכסים של קופות הגמל - לרבות קרנות השתלמות, אך למעט קרנות פנסיה וקופות ביטוח (קופות גמל מיוחדות לביטוח חיים, המנוהלות בידי חברות ביטוח) - היתה בסוף דצמבר 1992 בשווי של 84.1 מיליארד ש"ח; ומשקלן של קופות הגמל האמורות מכלל תיק הנכסים הכספיים של הציבור היה 25%. כשני שלישים מכלל קופות הגמל האלה - שבידיהן 81% מכלל יתרת הנכסים של קופות הגמל הללו - מנוהלות בידי מוסדות פיננסיים - בעיקר בנקים (השאר הן קופות גמל של מפעלים ומוסדות שונים).

לפי פרסום של בנק ישראל - "התפתחויות בשוק ההון-1992" - יתרת הנכסים (בערכי שוק) של קרנות הנאמנות לסוף דצמבר 1992 היתה 28.7 מיליארד ש"ח; יותר מ-90 אחוזים מנכסי קרנות הנאמנות מצויים בידי חברות ניהול של הבנקים.

קרנות הפנסיה של ההסתדרות נשלטות בידי חברת העובדים; חברת העובדים ובנק הפועלים שולטים בחברת "גמול", המבצעת את השקעותיהן של קרנות הפנסיה ושל קופות גמל רבות אחרות; ומנהלים בכירים של "גמול" משמשים כחברים בוועדות ההשקעות של קרנות הפנסיה, וכן של קופות הגמל שבשליטת בנק הפועלים, בנק יהב ובנק מסד.

3. במשך שנים היו נציגי הבנקים רוב בדירקטוריון הבורסה לניירות ערך בתל אביב; החל ב-1977 ירד חלקם היחסי, ולמרות זאת המשיך מעמדם בבורסה להיות דומיננטי בתקופת ויסות המניות. מאז שהוסף סעיף 45 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1989⁵¹ מכהנים חמישה נציגים של הבנקים בדירקטוריון הבורסה, והם שליש מחברי הדירקטוריון.

4. שלושת הבנקים הגדולים מחזיקים ב-8.3% מהון המניות של בל"ת, המעניקים 70% מזכויות ההצבעה; לממשלה, המחזיקה ב-41.7% מהון המניות של בל"ת, רק 25% מזכויות ההצבעה. ביוני 1989 נתן נגיד בנק ישראל לבל"ת רישיון לפעול כבנק מסחרי. ביולי 1991 נכנס הרשיון האמור לתוקף.

בנובמבר 1991, הודיע בנק ישראל למשרד מבקר המדינה:

"עמדת בנק ישראל היא כי על הממשלה ושלושת הבנקים המחזיקים אמצעי שליטה בבנק לפיתוח התעשייה למכור, בו זמנית, את חלקם בבנק. עמדתו זו של בנק ישראל מצאה, בין היתר, ביטוי בכך, שכתנאי לאישור העיסקה בין הממשלה ונכסים מ.י. וקבוצת רקנטי, הותנה אישור העיסקה בהתחייבות בנק דיסקונט למכור את מניותיו בבנק לפיתוח התעשייה."

משרד האוצר הודיע למשרד מבקר המדינה בדצמבר אותה שנה, כי הוא פועל להעברת מניות בל"ת שבידי בנק הפועלים לידי נאמן, ולאחר מכן למכירתן. לצורך זה תידרש השוואת זכויות ההצבעה בבל"ת.

הצורך ברפורמה במערכת הבנקאות

1. בעקבות הסדר המניות מאוקטובר 1983 פעלו, כאמור, מספר ועדות וצוותים, שדנו בדרכים למכור בבוא העת את מניות הבנקים. אותן ועדות דנו גם במבנה הריכוזי של מערכת הבנקאות בישראל ובשליטתה על חלק גדול של מוסדות ההשקעה והחסכון ובתאגידים ריאליים. גם

⁵¹ חוק ניירות ערך (תיקון מס' 9), התשמ"ח-1988.

ועדת בייסקי התייחסה בהרחבה לנושאים אלה. כל אותם גורמים שללו את המצב כפי שהיה באותה עת ובמיוחד - את ניגודי העניינים בהם מצויים הבנקים בפעולתם בתחומים השונים.

צוות שמינה נגיד בנק ישראל בינואר 1985, שהיו בו נציגים של שלושת הבנקים הגדולים הכלולים בהסדר, המליץ לצמצם את הריכוזיות במערכת הבנקאות כדי להגביר את התחרות ולהגביל את שליטת הבנקים בקופות הגמל, בשוק ניירות הערך ובייעוץ למשקיעים. הביקורת של צוות זה והוועדות האחרות שעסקו בנושא התמקדה בשלושת הנושאים הבאים:

(א) הריכוזיות בבנקאות: שלוש קבוצות הבנקים הגדולות מרכזות בידיהן חלק מכריע מכלל הפעילות הבנקאית; הם מחזיקים בכ-86% מסך הנכסים של כל הבנקים. לבנקים מעמד אוליגופולי כלפי צרכני השירותים הבנקאיים ומעמד אוליגופסוני כלפי החוסכים והמפקידים.

(ב) השליטה של הבנקים בתאגידים ריאליים, מן הגדולים במדינה, הגבירה את מעורבותם בענפים כמו ביטוח, בניה, דלק, תעשייה ומסחר. פעילות זו מעמידה את הבנקים במצב של ניגוד אינטרסים.

(ג) השליטה של הבנקים על רוב קרנות הנאמנות וקופות הגמל, כלומר על המוסדות המרכזים חלק גדול מן החסכון של משקי הבית בישראל, מעמידה, אף היא, את הבנקים במצב של ניגוד עניינים. הבנקים פועלים בשוק ההון כחתמים, כמשקיעים עבור תיקי הנוסטרו של עצמם, כיועצים למשקיעים, כבעלי תאגידים ריאליים שמניותיהם נסחרות בשוק ההון וכספקי אשראי לחברות הנסחרות בבורסה. די בפעילות בתחומים אלה כשלעצמה כדי ליצור מצב של ניגוד עניינים בנוסף לניגוד בין פעולות אלה לבין ניהול קופות גמל וקרנות נאמנות. הדבר עלול לפגוע במשקיעים וביעילות של הקצאת המקורות על ידי שוק ההון.

2. הביקורת החריפה על הריכוזיות בבנקאות ובשוק ההון מצאה ביטוי גם במכתבו של שר האוצר אל נגיד בנק ישראל מיום 31.5.92, מכתב הדן בתוצאות העסקיות של הקבוצות הבנקאיות בשנת 1991.

השר ייחס את העליה במירווח הפיננסי של הבנקים ל"עובדה שהבנקים פועלים בתנאים של העדר תחרותיות". הוא ייחס את אי הצלחת המאמצים של בנק ישראל להפחית את הריבית ולצמצם את המירווחים הפיננסיים ל"מבנה האוליגופוליסטי והריכוזיות מהגבוהים בעולם של מערכת הבנקאות הישראלית...". הוא מוסיף ואומר, כי "ריכוזיות הבנקים פוגעת ביעילות הכלכלית וכושר הצמיחה של המשק". השר סיכם באומרו:

"הרפורמה בשוק ההון נועדה להביא להקצאה נכונה של כספים ושימוש עסקי טוב יותר של המקורות שלרשות המשק, בין השאר - באמצעות העברת חלק מהחסכון מהשקעה באג"ח מממשלותיות המבטיחות תשואה גבוהה בכל נקודת זמן, ללא קשר לכושרו של המשק, למניות האמורות לשקף את כושרו של המשק. לדאבוני רפורמה זו יוצרת דווקא חשש להגברת הריכוזיות המשקית והפיננסית כאחד, ע"י מתן אפשרות לבנקים להשתמש בכספי

עמיתי קופות הגמל וקרנות נאמנות המופקדים והמנוהלים אצלם לרכישת השתלטות על ענפי המשק השונים. הריכוזיות תגדל והתלות של יזמים, מנפיקים ומבקשי אשראי בבנקים תגדל. כן קיים חשש מהאפשרות שכספי המפקידים ישמשו ישירות ובעקיפין לרכישת מניות הבנקים עצמם וכך יונצח 'שלטון המנהלים'."

3. במהלך ההיערכות למכירת מניות הבנקים שבהסדר נדונו אפשרויות שונות לפצל את קבוצות הבנקים. את ההצעות העיקריות אפשר לסווג כלהלן:

(א) הגברת תחרות בין הבנקים על ידי הפרדת תאגידים בנקאיים מסויימים מקבוצות הבנקים השולטות בהן.

(ב) מכירת המניות, כולן או מקצתן, של תאגידים ריאליים אשר בבעלות הבנקים הגדולים.

(ג) העברת השליטה בקופות הגמל ובקרנות הנאמנות מידי הבנקים, או, לפחות, הגבלת מעורבותם בניהולן, ובעיקר בניהול ההשקעות שלהן.

ההצעות לקשור את מכירת מניות הבנקים שבהסדר עם שינויים במבנה מערכת הבנקאות נבעו משיקולים כלל משקיים, ולא דווקא מן הרצון להגדיל את התמורה למדינה ממכירת המניות.

יש שסברו, כי פיצול הקבוצות הבנקאיות, ומכירה בנפרד של מניות התאגידים הריאליים שבבעלות הבנקים, ובעיקר באי די בי, יגדילו את מספר המתחרים על רכישת אותם נכסים ועקב כך - גם את התמורה למדינה, ויש שסברו אחרת. מכל מקום, זה לא היה, ולא היה צריך להיות, השיקול היחיד. כאשר הממשלה מוכרת את מניות הבנקים שבהסדר, היא מעוניינת בהשגת תמורה כספית מירבית מן המכירה, למיזעור ההפסד מהסדר המניות. אולם כממשלה עליה להתחשב בשיקולים כלל משקיים, אפילו אם הדבר אינו עולה בקנה אחד עם האינטרס הכספי המידי. כלומר, שינוי מבני במערכת הבנקאות לא צריך להיבחן רק, או בעיקר, לפי השפעתו על התמורה הכספית ממכירת המניות.

הפחתת הריכוזיות במערכת הבנקאות

1. הצוות שמינה נגיד בנק ישראל בינואר 1985 והצוות המשותף למשרד האוצר ולבנק ישראל, אשר סיכם את דיוניו ביוני 1987, ראו את הגברת התחרות במערכת הבנקאות כיעד. הצוות הראשון המליץ, כי צמצום הריכוזיות במערכת הבנקאות והגברת התחרות בה יהוו יעד בהליכי מכירת מניות הבנקים שבהסדר. הצוות השני המליץ לקבוע את הגדרת היחידות שיימכרו, דהיינו - להחליט אם רצוי לפצל קבוצה בנקאית או למזג יחידות קטנות, לפי השיקול של מבנה הבנקאות הרצוי.

2. במאי 1988 מונתה ועדת היגוי. נציגי בנק ישראל בוועדת ההיגוי המליצו לקבוע את הגברת התחרות במערכת הבנקאות כאחת מהמטרות של תהליך המכירה, ולבחון את האפשרות לפצל את קבוצות

הבנקים לכמה יחידות עסקיות - בנקאיות ואחרות; לשם כך המליצו להקים צוות משותף שיכין בהקדם נייר עבודה מפורט בנושא זה.

ועדת ההיגוי לא קבעה כי הגברת התחרות היא יעד, אלא שיקול במסגרת המו"מ עם בעלי השליטה. לא הוקם צוות לבחינת האפשרות לפצל את קבוצות הבנקים.

נציגי בנק ישראל בוועדת ההיגוי פנו באוגוסט אותה שנה במכתב לסגן שר האוצר בבקשה שיביא לידיעת הממשלה את עמדת בנק ישראל. לדעתם, הגברת התחרות בענף הבנקאות היא יעד מקור-כלכלי חשוב ביותר לצמיחה ולרווחת המשק. זה יעד שהממשלה צריכה לפעול להשגתו. עוד נאמר במכתב:

"הריכוזיות בשוק הכספים וההון הישראלי היא גדולה מאוד יחסית ובקשת רחבה של תחומי פעילות. כתוצאה מכך נפגעות התחרות בענף הבנקאות, היעילות של שוק הכספים וההון, תפקוד הפירמות העסקיות ורווחת הפרטים. לדוגמא, העדר תחרות בענף הבנקאות גורם לרמת ריביות גבוהה מדי ולפיכך לפגיעה בהשקעות ובצמיחה של הסקטור העסקי. גם המירווחים בין ריבית על אשראי לבין הריבית למפקידים גבוהה בהרבה מהאפשרי והקיים בתחרות."

בספטמבר 1988 פנה סגן שר האוצר אל נגיד בנק ישראל בבקשה, כי ימציא לו את עבודות ההכנה והמחקר שעמדו ביסוד ההמלצות של נציגי בנק ישראל בוועדת ההיגוי, בדבר האפשרות והחשיבות של פיצול קבוצות הבנקים, על אף הקשיים המשפטיים והכלכליים הכרוכים בכך. סגן שר האוצר הציע, שאפשרות זו תיבחן לקראת המו"מ עם בעלי השליטה, והדגיש את המשקל המיוחד שיהיה לעמדתו המפורטת של הנגיד בנושא זה.

נגיד בנק ישראל השיב באוקטובר אותה שנה, כי הבנק בחן במישור העקרוני את השינויים המבניים שאפשר להשיג במסגרת תהליך המכירה; משדחו סגן שר האוצר ויתר חברי הוועדה את ההמלצה שהעלו נציגי הבנק בוועדת ההיגוי, לא מצא הנגיד מקום להשקיע מאמצים בהכנתה של תכנית מעשית לעניין זה. אלא אם יוחלט עקרונית כי עידוד התחרות בענף הבנקאות הוא אכן יעד מרכזי.

באותו חודש ביקש סגן שר האוצר מהנגיד, שבנק ישראל יכין תכנית מעשית ומפורטת להגברת התחרות במערכת הבנקאות באמצעות פיצול קבוצות הבנקים שבהסדר. הוא ביקש להצביע על דרך הביצוע של השינוי הרצוי במערכת הבנקאות ועל פתרונות לבעיות המשפטיות והכלכליות ששינוי כזה יכול לגרום. סגן השר ציין, שוועדת ההיגוי לא דחתה את גישתו העקרונית של בנק ישראל בעניין זה, וביקש שבנק ישראל ישתתף בוועדה משותפת למשרד האוצר ולבנק ישראל, אשר תדון, בין השאר, בתכנית שיכין הבנק.

בנק ישראל לא נענה לבקשה להכין תכנית לפיצול קבוצות הבנקים.

בנק ישראל הודיע למשרד מבקר המדינה באוגוסט 1990, כי מחלקת המחקר שלו לא הכינה עבודות מחקר על אפשרויות ההפרדה של תאגידים

בנקאיים ושל תאגידים ריאליים מקבוצות הבנקים, על תוצאותיהן הצפויות ועל פתרונות לקשיים הכרוכים בכך, משום שנציגי משרד האוצר בוועדת ההיגוי ובחברת נכסים התנגדו לפיצולן של קבוצות הבנקים.

3. באוגוסט 1989, במהלך המו"מ שקיימו משרד האוצר ונכסים עם בל"ל על השוואת זכויות ההצבעה במניות בנק איגוד ומכירה משותפת של מניות בנק איגוד שבידי חברות הבטוחות ובידי בל"ל, הציג הנגיד בפני שר האוצר את עמדת בנק ישראל, ולפיה הפרדתו של בנק איגוד מבל"ל לא תערער את יציבותו של בל"ל ולא תפגע בתוצאותיו העסקיות; הנגיד ציין, שפיצול קבוצת בל"ל וקבוצות בנקאיות אחרות במסגרת מכירת מניות הבנקים שבהסדר, יביא לשינוי רצוי של מבנה מערכת הבנקאות בישראל. כמו כן הסביר הנגיד, כי מכירת בנק איגוד בנפרד מבל"ל עשויה להגדיל את התמורה לממשלה לעומת מכירתו יחד עם בל"ל.

בתיקי משרד האוצר ונכסים לא נמצא כל מסמך בדבר קביעת עמדה של הממשלה או של משרד האוצר בנושא פיצול הקבוצות הבנקאיות במשך התקופה מאז הגשת מסקנות ועדת ההיגוי עד פברואר 1990. במהלך אותה תקופה התנהל המו"מ בין נכסים לבין בעלי השליטה ונחתמו תזכירי העקרונות עמם בסוף 1989 ובראשית 1990. בתזכיר עם בעלי השליטה בבל"ל נקבע, כי בנק איגוד יימכר בנפרד מבל"ל. לעומת זאת, הסכימו משרד האוצר ונכסים לדרישת בעלי השליטה באי די בי למכור את הקבוצה כמקשה אחת. בתזכירים שנחתמו עם בעלי השליטה בבנק הפועלים ובבל"ל נקבע, כי רשימת חברות הבנות שלהן שיימכרו בנפרד (פרט לבנק איגוד) תיקבע בהסכמה בין הצדדים; בפועל לא נקבעו רשימות כאלו, ובהסכמים שחתמה הממשלה עם שני הבנקים הגדולים ועם בעלי השליטה בהם ברבעון האחרון של 1991 לא ניתנה לממשלה סמכות לקבוע שבנק ימכור את החזקותיו בתאגיד בנקאי (מלבד בנק איגוד) או בתאגיד ריאלי.

4. בפברואר 1990 - לאחר חתימת תזכירי העקרונות עם בעלי השליטה בשלוש קבוצות הבנקים הגדולות - הציג המפקח על הבנקים במכתב ליו"ר נכסים את עמדת בנק ישראל, כי יש להפריד מהבנקים שבהסדר חברות בנות בנקאיות, בתנאי שיתקיימו התנאים האלה:

(א) הבנק שיימכר יהיה בגודל מינימלי שמבטיח את יציבותו העסקית ומאפשר לו תפקוד עצמאי. כמו כן, תרומתו לתחרות צריכה להיות ממשית.

(ב) הפיצול לא יפגע ביציבות החברה האם, לא יצמצם את הונה במידה שתפגע ביחס הלימות ההון הנדרש ממנה, ולא יפגע ביכולת התפעול שלה.

על סמך עקרונות אלה המליץ המפקח:

(1) למכור את בנק איגוד בנפרד מבל"ל ולהסב אותו לבנק עצמאי.

(2) לגרום שיימכרו אמצעי השליטה של בנק דיסקונט בפ.י.ב.י (קבוצת האם של הבנק הבין-לאומי הראשון), ושל אי די בי בירושלם

(בעלי השליטה בבנק כללי); וכן לבחון את האפשרות למכור בנפרד את בנק ברקליס דיסקונט.

(3) לשקול ביסודיות את האפשרות של מיזוג ארבעה בנקים קטנים הנמצאים בשליטת בנק הפועלים, ולמכור אותם בנפרד כיחידה אחת.

(4) לגרום לכך שהממשלה ושלושת הבנקים הגדולים ימכרו בעת ובעונה אחת את אמצעי השליטה שלהם בבל"ת, כך שיוכל לפעול כבנק עצמאי.

המפקח הודיע, כי אם יוחלט על בדיקה יסודית של אפשרויות אלה, בנק ישראל יהיה מוכן לסייע בכך.

5. ביולי אותה שנה הודיע המפקח על הבנקים ליו"ר נכסים, כי על פי חוות דעת של היועץ המשפטי של בנק ישראל, מוסמך הנגיד לקבוע, כתנאי למתן היתר לרכוש אמצעי שליטה של תאגיד בנקאי, כי חברות בנות בנקאיות יפוצלו מהחברה האם. המפקח על הבנקים ציין, כי בדעתו לפעול בעניין זה בהתאם למכתבו ליו"ר נכסים מפברואר 1990, שהוזכר לעיל.

6. בנובמבר 1990 הודיע שר האוצר במכתב לנגיד, כי משרד האוצר יפעל למימושה של ההסכמה בתזכיר העקרונות עם בל"ל, שבנק איגוד יימכר בנפרד. השר דחה את המלצת המפקח על הבנקים לשקול מיזוג של ארבעה בנקים קטנים שבשליטת בנק הפועלים, בנימוק שבהיות שלושה מהבנקים האלה מגזריים, יגרום מיזוגם סיבוך אשר, לדעת משרד האוצר, אינו מוצדק נוכח התועלת הצפויה ממנו.

7. מאז מארס 1990 פנה יו"ר נכסים פעמים מספר אל שר האוצר, בבקשה שיכריע בעניין פיצול קבוצות הבנקים שבהסדר. בפנייתו במארס 1991 ציין יו"ר נכסים, בין היתר, כי העדר הכרעה מונע התקדמות במו"מ לעריכת הסכמים מפורטים עם בל"ל ובנק הפועלים ועם בעלי השליטה בהם.

עד לחתימת הסכמים מפורטים עם בעלי השליטה בשתי קבוצות הבנקים הגדולות - באוקטובר ובדצמבר 1991 נמשכה לסירוגין ההתכתבות בין השר לנגיד בעניין זה; טרם גובשו החלטות מפורטות בעניין פיצול קבוצות הבנקים שבהסדר, למעט ההנחייה למכור את בנק איגוד בנפרד מבל"ל ולא להפריד את בנק טפחות מבנק המזרחי.

בספטמבר 1992, במהלך תכנון של הצעות מכר של 10% ממניות בל"ל ובנק הפועלים, שהיו אמורות להתבצע לקראת סוף 1992, ביקש יו"ר נכסים במכתב לשר האוצר לזמן דיון בלשכתו, בהשתתפות נציגי משרד האוצר, נכסים וגורמים נוספים כפי שימצא לנכון, כדי לגבש מדיניות והנחיות לנכסים בסוגיית הפיצול. הוא ציין שהצורך בקבלת החלטות בסוגייה זו מקבל משנה חשיבות לקראת ההנפקות הצפויות.

ב- 25.11.92 התקיימה אצל שר האוצר ישיבה בנושא פיצול הבנקים. שר האוצר סיכם את הדיון בהחלטה כי אין לקשור בין תהליך מכירת מניות הבנקים לבין סוגיית הפיצול במערכת הבנקאות. טיפול בסוגיות הפיצול בהקשר למכירה יאט את התהליך ולא יסייע להצלחתו.

לפיכך לא תפעיל הממשלה זכויות מכח המניות כדי לגרום לפיצול חברות בקבוצות הבנקאיות.

שליטת הבנקים בתאגידים ריאליים

1. זמן ניכר לפני פרוץ משבר מניות הבנקים ב-1983, וממילא לפני שעלתה הבעיה של מכירת מניות ההסדר, הוכר הצורך בהפרדת התאגידים הריאליים מהתאגידים הבנקאיים.

צורך זה קיבל ביטוי בסעיף 11 לחוק הבנקאות (רישוי), התשמ"א-1981, אשר קבע, בין היתר, כי בנק לא ישלוט בתאגיד ריאלי, אלא אם קיבל אישור מהמפקח על הבנקים לאחר התייעצות עם ועדת הרשיונות.

מדברי ההסבר להצעת החוק⁵² עולה, כי הכוונה היתה להתיר לבנק מסחרי לעסוק במישרין במיגוון רחב של פעילויות בתחום הכספי, אך לאסור עליו לעסוק בתחומים אחרים, כגון תעשייה, בנייה ומסחר. לא היתה כוונה לאסור על בנק להשקיע במניות של תאגיד ריאלי, כל עוד אין ההשקעה עולה כדי שליטה באותו תאגיד.

יצוין, כי בשנת 1986 תוקן הסעיף והורחב האיסור גם להחזקה כ"בעל עניין", היינו מי שמחזיק עשרים וחמישה אחוזים או יותר מסוג מסוים של אמצעי שליטה.

יצוין, כי הוראות מעבר שונות, שחוקקו במשך השנים, קבעו הסדרים מיוחדים לגבי בנקים אשר כבר שלטו או היו בעלי עניין בתאגידים ריאליים, באופן שסעיף 11 אינו חל עליהם. הוראות המעבר נבעו משיקולים שונים, כגון: החשש להפחתה מהון הבנקים וכד', שיקולים שאין בהם נסיגה מההכרה בנחיצות הפרדת התאגידים הריאליים מן הבנקים.

הנחיצות של ההפרדה משיקולים כלל-משקיים ומן הצורך להגדיל את החוסן של הבנקים מצאה ביטוי במסמכים של בנק ישראל ושל משרד האוצר. כך, למשל, נכתב בנייר העמדה של המנהל הכללי של משרד האוצר מינואר 1993 על היתרונות במימוש ההשקעות של התאגידים הבנקאיים בחברות הריאליות:

"(1) הגדלת ההון הפיננסי הפעיל של הבנק על חשבון השקעות בנכסים ריאליים ישפר את חוסנו של הבנק.

(2) מימוש ההשקעות יתרום להקטנת השליטה והמעורבות של המערכת הבנקאית בפעילות הכלכלית במשק.

(3) מימוש ההשקעות יביא לניתוק בין שיקולי הבנק כנותן אשראי לבין שיקוליו כבעל עניין בחברות עיסקות."

⁵² הצ"ח התשל"ט, 53.

2. בפברואר 1990 הציע המפקח על הבנקים במכתב ליו"ר נכסים כי משרד האוצר ונכסים יערכו בדיקה יסודית של האפשרויות למכור בנפרד תאגידים ריאליים שבשליטת הבנקים שבהסדר. באותו חודש עלה הנושא לדיון בדירקטוריון נכסים והיו"ר דיווח כי מונה רואה חשבון חיצוני לבדוק שאלה זו מההיבטים של מסים והלימות הון. היו"ר הודיע כי כאשר תסתיים הבדיקה יובא הנושא, על כל השפעותיו, בפני שר האוצר.

ביולי 1990 הגיש רואה החשבון שתי חוות דעת המתייחסות לאפשרות שבנק הפועלים ימכור את החזקותיו בחברות כלל ודלק ובל"ל ימכור את החזקותיו בחברות אפריקה ישראל ומגדל. רואה החשבון ביסס את חישוביו על מספר הנחות. בין היתר, הניח כי המניות באותם תאגידים ימכרו במחיר הקרוב לסכום ההון העצמי הרשום בספרים וכי רווחי ההון שיהיו במימוש יחוייבו במס המירבי. על סמך אותן הנחות הגיע רואה החשבון למסקנות הבאות, בדבר מכירת התאגידים הריאליים:

(א) מכירת ההחזקות בתאגידים הריאליים תגרום לבנקים האמורים הפסדי מימוש חד-פעמיים. הפסדים אלה ינבעו בעיקר מתשלומי מסים.

(ב) התשואה החזויה על ההון הפיננסי הפעיל נמוכה מהתשואה החזויה מהמשך ההחזקה בהשקעותיהם בחברות המועמדות להימכר בנפרד, לכן יפחת הרווח שלהם בטווח הארוך.

(ג) הגדלת ההון הפיננסי הפעיל של הבנקים כתוצאה ממימוש ההשקעות בנכסים לא בנקאיים, תביא להקטנת הסיכון הכולל של הבנקים, בעיקר על ידי הקטנת החשיפה לסיכונים ריבית ונזילות.

(ד) מימוש ההשקעות יתרום לצמצום השליטה של הבנקים על הפעילות הכלכלית במשק, וינתק את השיקולים של מתן אשראי ללקוחות הבנק משיקוליו של הבנק בדבר השקעותיו. ביחס לאחד משני הבנקים הוסיף רואה החשבון: "זוהי במיוחד בהתחשב בהיקפים המשמעותיים של האשראי שמעמיד הבנק לאותן החברות".

בדוח של רואה החשבון נאמר עוד, שלא מובטח לממשלה שיתוף פעולה מלא מצד הבנקים במכירת החברות הבנות שלהם, ושמכירתן בנפרד עלולה לגרום הארכה בלוחות הזמנים של מכירת הבנקים. כמו כן הוא ציין שהתמורה ממכירת החברות תישאר בבנקים עצמם, כך שהיקף האמצעים הדרושים לרכישת הבנקים לא יפחת עקב מכירת החברות הבנות. על כן לא תביא המכירה להגדלת מספר המתחרים על רכישת הבנקים.

מן המסקנות הנ"ל של רואה החשבון עולה, כי הוא ראה את הקושי העיקרי במכירת התאגידים הריאליים בפגיעה בהלימות ההון של הבנקים כתוצאה מהפסדי המימוש הצפויים מתשלום מס לממשלה. עוד חסרון הוא ראה בהקטנה אפשרית ברווח, עקב השימוש בהון עצמי כהון פיננסי, כתחליף חלקי לפיקדונות הציבור או מקור הון דומה; אולם, לעומת חסרון זה ראוי להביא בחשבון את הפחתת הסיכון של הבנקים ואת הגדלת האיתנות שלהם.

3. ביולי 1990 הביא המפקח על הבנקים לידיעת יו"ר נכסים את עמדת בנק ישראל, המסתמכת על חוות הדעת של רואה החשבון, כי הפגיעה הצפויה בהון של בל"ל כתוצאה מהפרדת אפריקה ישראל ומגדל ומכירתן, לפי האומדן של רואה החשבון, אינה ממשית, ומבחינה זו אין מניעה להפריד את החברות הללו מהקבוצה, ואילו הפגיעה הצפויה בהלימות ההון של בנק הפועלים כתוצאה מהפרדת שתי החברות "כלל" ו"דלק" היא ממשית ולכן יש להימנע מהפרדה.

לאחר שנה השתנו הנסיבות ועמן - עמדת המפקח על הבנקים. על יסוד בדיקה שערך המפקח, בעקבות שאלות של משרד מבקר המדינה, הוא הודיע, כי ההפחתה הצפויה בהון בנק הפועלים, אם יפוצלו ממנו שני התאגידים (דלק וכלל), תהיה בשיעור כולל של 0.3% (מ-9.2% ל-8.9%). המפקח הוסיף ואמר:

" פגיעה יחסית קטנה זו ושיפור יחס ההון בבנק הפועלים מאז המלצתנו הקודמת, מצדיקים בחינה מחדש של סוגיית הפיצול בבנק זה. המלצה זו מקבלת חיזוק נוסף באם יוצע לבצע את הפיצול הנ"ל מבלי לגרום לשחיקת הון הבנק (למשל, באמצעות הגדלת הון על ידי הממשלה בסכום המס שנגבה)".

4. ביולי 1990 הציג יו"ר נכסים לפני שר האוצר את חוות הדעת של רואה החשבון, וביקש ממנו הנחיות למו"מ עם בעלי השליטה בבל"ל ובבנק הפועלים בדבר רשימות של החברות שנכסים תדרוש למכור בנפרד.

במכתב לנגיד, מנובמבר 1990, העלה שר האוצר, בין היתר, את המסקנות העיקריות של רואה החשבון בחוות הדעת שמסר לנכסים. הוא הדגיש, כי בגלל המימוש ייגרמו לבנק הפועלים ולבל"ל הפסדים חד-פעמיים בסכומים ניכרים, אך לא ציין כי הפסדים אלה יהיו כתוצאה מתשלומי מס לאוצר המדינה.

השר ציין, שהשיקולים העיקריים למכירה בנפרד של תאגידים ריאליים הם מקרו-כלכליים, להקטנת המעורבות והשליטה של הבנקים במשק; והתחשבות בהם עלולה לגרום עיכוב ניכר בתהליך של מכירת מניות הבנקים.

בהסכמים שנחתמו ב-1991 בדבר השוואת הזכויות של מניות בנק הפועלים, בל"ל ובנק איגוד וסדרי מכירתן, לא נאמר דבר על מכירה בנפרד של המניות של התאגידים הבנקאיים או התאגידים הריאליים הגדולים שבבעלות הבנקים, פרט לבנק איגוד.

האפשרות למכור בנפרד תאגידים ריאליים של שני הבנקים הגדולים תלויה אפוא, עד אוקטובר 1993, בהסכמתם של הבנקים ושל בעלי השליטה בהם.

5. שר האוצר, במכתבו לנגיד בנובמבר 1990, הסתמך על הבדיקה שערך רואה החשבון, והזכיר את ההפסדים הצפויים לבנקים ממימוש ההשקעות הריאליות והפגיעה בהלומות ההון. תוך זמן לא רב הסתבר, מבדיקה נוספת של המפקח על הבנקים, כי מסקנות הבדיקה הקודמת היו תקפות משך זמן קצר בלבד. לדעת מבקר המדינה, עצם השיקול של

תשלום מס אינו צריך להוות גורם נגד מכירה נפרדת כאשר המדינה היא בעלת המניות וכאשר כנגד ההפסד שיהיה לה כבעלים עומדת ההכנסה ממס. גם נאמר לעיל, כי יש אפשרות להשתמש באותה הכנסה למניעת פגיעה בהלימות ההון, פגיעה שלדעת המפקח על הבנקים צפוי שתהיה מיזערית.

הנושא של הפרדת התאגידים הריאליים מן הבנקים נבחן שוב, על ידי ועדת ההיגוי המשותפת למשרד האוצר ובנק ישראל, בעת השלמת דוח הביקורת.

כאשר בוחנים עניין זה ראוי גם לזכור, כי הבנקים נהנים מהגנה מיוחדת של המדינה, שכן הנזק לכלל המשק ממשלון הבנקים גדול מן הנזק שיחול על הבעלים או השולטים בבנקים. כך יש לראות גם את הסדר המניות מאוקטובר 1983, אין סיבה להחיל הגנה זו גם על סיכונים אפשריים מבעלות הבנקים על תאגידים ריאליים, אשר מתחרים בתאגידים ריאליים אחרים שבעליהם אינם מקבלים הגנה דומה.

שליטת הבנקים בקופות גמל וקרנות נאמנות

1. קופות גמל בנקאיות וקרנות נאמנות (להלן - קופות וקרנות בהתאמה) מנהלות חלק גדול מן החסכון של משקי הבית בישראל. הבנקים שולטים ברוב הגדול של מוסדות אלה.

עד 1986 השקיעו הקופות בעיקר באגרות חוב מיועדות אשר הונפקו עבורן ושהתשואה מהן נקבעה על ידי משרד האוצר. מנהלי הקופות יכלו להשקיע, לפי שיקול דעתם, רק חלק קטן מאוד מנכסי הקופה⁵³. ניהול ההשקעות היה אפוא פשוט יחסית. משנת 1986 אמנם אין הקופות יכולות לרכוש אגרות חוב מיועדות, אך במקביל גדל חופש הפעולה שלהן בניהול ההשקעות. כתוצאה מכך הפכו הקופות לגורם חשוב, שמשקלו בשוק ההון הולך וגדל.

2. משרד האוצר ובנק ישראל תמימי דעים בדבר קיום מצב של ניגודי עניינים בין פעולת הבנקים כמנהלי קופות וקרנות לבין עיסוקיהם האחרים בשוק ההון. כבר הוזכר לעיל כי הבנקים עוסקים גם בחתמות להנפקות של אגרות חוב ומניות; הם משקיעים בתיק הנוסטרו של עצמם

⁵³ ברוך על משבר מניות הבנקים (עמ' 24-25 ועמ' 82) הצביע מבקר המדינה על כך שקופות גמל רבות רכשו מניות של הבנקים השולטים בהן, ושאגף שוק ההון לא פעל למניעת תופעה זו. ברוך שנתי 35 עמ' (53-63) הצביע המבקר על ליקויים רבים בפיקוח של אגף שוק ההון על קופות הגמל בכל הקשור לניגודי העניינים בינן לבין הבנקים השולטים בהן, ובעיקר בקשר לרכישת מניות הבנקים בתקופות ויסות המניות. בסיכום ביקורת זו קבע המבקר: "חשיבותו של יישום לקחי הביקורת תגדל אם תחליט הממשלה לצמצם את שיעורי ההשקעה של הקופות בהתייבשות של אוצר המדינה, ולהרחיב את תחום שיקול הדעת של הנהלות הקופות בבחירת הנכסים הפיננסיים שבהם יושקעו כספיהן."

ומנהלים תיקי השקעות ללקוחות; הם מייצעים למשקיעים; והם גם בעלי תאגידים ריאליים שניירות ערך שלהם נסחרים בבורסה.

כאמור, אין חולק שהפעילות שצויינה מעמידה את הבנקים במצב של ניגוד עניינים. עובדה זו חמורה במיוחד כאשר בידי הבנקים נתון ניהול הרוב הגדול של הקופות והקרנות. ועדת בייסקי קבעה כי אף ניהול של מספר קרנות על ידי אותו מנהל יצר בעבר ניגוד עניינים. היו "העברות בלתי מוסברות של מניות בין קרנות שונות המנוהלות על ידי אותו מנהל ו'הרצה' פסולה של מניות. מעשים אלה היו כרוכים לכאורה בהעדפת קרן אחת על פני רעותה" (דוח ועדת בייסקי, עמ' 372).

בשנים האחרונות שופר הדיווח של הקופות לעמיתים לפי הנחיות אגף שוק ההון במשרד האוצר. האגף הנהיג נוסחה אחידה לחישוב התשואה שהשיגה כל קופה והיקל בכך על עריכת השוואה בין התשואות של הקופות השונות. בשנים האחרונות מפרסם האגף, אחת לחצי שנה, את התשואות ואת הרכב הנכסים של כל הקופות. כמו כן חייב האגף את הקופות בגילוי של עיסקות עם צדדים קשורים⁵⁴.

משרד האוצר נקט מספר צעדים לצימצום האפשרות להיווצרות מצב של ניגוד עניינים בקופות גמל. לדוגמה, נקבע ב-1986⁵⁵ כי קופת גמל "תפעל לטובת עמיתה בלבד, לא תעדיף כל עניין וכל שיקול על פני טובת העמיתים; ותנהג באמונה, בשקידה ובזהירות כפי שנאמן זהיר היה נוהג באותן נסיבות"; בתיקונים לתקנות ב-1988 וב-1989, נכללו גם הגבלות⁵⁶, במונחים של אחוזים, על השקעת כספי הקופות בניירות ערך שהנפיק מנפיק בנקאי אחד, או בהלוואות או בפיקדונות אצל אדם אחד.

בנובמבר 1987 קבע אגף שוק ההון קריטריונים לאישור קופות גמל חדשות (לרבות קופות חדשות שיקימו בנקים), לפי קריטריונים אלה: קופת גמל חדשה תהיה חברה בע"מ והיא תנוהל בידי חברה מנהלת בע"מ, אשר לא תעסוק בכל עיסוק אחר; החברה המנהלת תהיה בעלת הון עצמי בסכום מזערי מסוים, ותרכוש ביטוח אחריות מקצועית בסכום מזערי מסוים; יו"ר הדירקטוריון של החברה המנהלת לא יהיה חבר בהנהלת החברה ולא בעל משרה בה; בדירקטוריון יהיו לפחות שני דירקטורים מקרב הציבור, ומספרם לא יפחת משליש מחברי הדירקטוריון; בכל ועדת דירקטוריון, לרבות ועדת ההשקעות, יכהן לפחות דירקטור מן הציבור אחד. קריטריונים אלה מפחיתים במידה מסוימת את השפעת הבנקים על קופות חדשות, שחלקן בסך הנכסים של

⁵⁴ משרד מבקר המדינה הצביע באוקטובר 1992 בפני האגף על ליקויים של ממש בדיווח של קופות גמל על עסקאותיהן עם צדדים קשורים במסגרת הבאורים לדוחותיהן הכספיים, ועל הצורך שהאגף ישפר את מתכונת הבאורים. בעניין זה, ראה גם בדוח שנתי 40, עמ' 25.

⁵⁵ בתיקון לתקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), התשכ"ד-1964.

⁵⁶ משרד מבקר המדינה הצביע על פירצה רחבה בניסוחה של הגבלה זו (ראה דוח שנתי 38, עמ' 43-44).

קופות הגמל הבנקאיות עדיין אינו רב⁵⁷. הם מצטרפים לתיקונים האחרים שהנהיג אגף שוק ההון במשרד האוצר, וביניהם: השיפור בדיווח לעמיתים וההקלות במעבר של עמיתים מקופה לקופה אשר תרמו להגברת התחרות בין הקופות. עם זאת, למרות השיפורים בדיווח לעמיתים, אין הדבר מאפשר להם להעריך, ובוודאי שלא בנקל, את ההשפעה של עסקאות מסוימות על מצב הקופות.

לעומת זאת, הגבירה הרפורמה בשוק ההון את הסכנה של ניגודי עניינים. לפני הרפורמה יכלו מנהלי הקופות להשקיע רק חלק קטן מאד מכספי הצבירה במניות, ועיקר ההשקעה היה באגרות חוב מיועדות. מאז 1986 רוכשות הקופות גם אגרות חוב צמודות סחירות בשוק המשוני, כולל אגרות חוב לא ממשלתיות, והן רשאיות להשקיע עד 50% מכספיהן במניות או אגרות חוב להמרה. החשש לניגוד עניינים עלול לגבור כאשר יימכרו מניות בנקים שבהסדר לציבור. יש לצפות כי הקופות והקרנות, כמו משקיעים אחרים, יכללו מניות אלה בתיקי ההשקעות שלהן. חשוב מאוד להבטיח כי החזקת מניות הבנקים והמסחר בהן, וכן השימוש בזכויות ההצבעה, יהיו אך ורק לטובת האינטרסים של העמיתים ולא של בעלי השליטה בבנקים. נסיון העבר מלמד, כי חששות אלה הם ממשיים. במכתבו לנגיד בנק ישראל ממאי 1992, מעלה גם שר האוצר את ה"חשש מהאפשרות שכספי המפקידים ישמשו ישירות ובעקיפין לרכישת מניות הבנקים עצמם וכך יונצח 'שלטון המנהלים'". הפחתת סיכון זה אינה פשוטה כל עוד אין הפרדה בין הקופות והקרנות לבין הבנקים, כי לעומת ההצעות להגביל את ההחזקות של הקופות והקרנות במניות התאגיד הבנקאי אליו הן קשורות, הועלה הטענה כי הגבלה כזאת פוגעת בעמיתים של אותן קופות, עקב הקטנת מיגוון הזדמנויות ההשקעה העומד בפניהן.

החשש משליטת הבנקים בקופות ובקרנות, במיוחד לאחר הרפורמה בשוק ההון, מתבטא, אפוא, בשניים אלה: חשש מפני אפשרות של פגיעה באינטרסים של החוסכים והמשקיעים; וחשש מפגיעה בתיפקודו התקיין של שוק ההון כאשר מספר קטן של בנקים שולט במוסדות המנהלים את החלק הגדול מהחסכון של משקי הבית בישראל.

3. נוכח ניגודי העניינים בהם נמצאו הבנקים, המליצה ועדת בייסקי לאסור עליהם, לאחר תקופת מעבר, לנהל קופות וקרנות. עם זאת, היתה הוועדה מודעת לבעיות הכלכליות והניהוליות הכרוכות בהפרדה מוחלטת בין הקופות והקרנות לבין הבנקים.

ניהול מוסדות החסכון כרוך, בין היתר, בביצוע התפקידים הבאים: שיווק השירות לחוסכים ולמשקיעים; ניהול וחשבונאות; החלטה על השקעת הכספים הנצברים ומילוי תפקידי נאמן.

מקובל על ועדת בייסקי ורוב הגופים האחרים שעסקו בנושא, כי לבנקים יתרון יחסי רב בביצוע התפקידים של שיווק, ניהול וחשבונאות, וקיום תפקידי נאמן עבור קופות וקרנות המנוהלות על

⁵⁷ אגף שוק ההון הודיע למשרד מבקר המדינה באפריל 1993, כי גם קופות גמל שקריטריונים אלה לא הוחלו עליהן צירפו דירקטורים חיצוניים לוועדות ההשקעה שלהן.

ידי אחרים, כולל בנקים אחרים. יתרון זה נובע ממערך הסניפים הגדול, חבר עובדים מיומן, מערכת מיחשוב, והון עצמי הדרוש לקיום חובת אחריות של נאמן. הוצאת תפקידים אלה מידי הבנקים תפגע בקופות ובעמיתים על ידי הגדלת ההוצאות הכרוכות בהקמת מערך חלופי לביצוע אותם תפקידים; היא גם תפגע בבנקים, אשר לא יוכלו להפיק את מלוא התועלת מן הקיבולת הניהולית והשיווקית שלהם.

ההצעות לשינויים ותיקונים, אשר הועלו במהלך התקופה הנסקרת, התייחסו בעיקר לתחום של ניהול השקעות. זה התחום אשר בו צפויים ניגודי העניינים עם פעולות אחרות של הבנקים ופגיעה ביעילות ההקצאה של שוק ההון. יתרה מזו, היתרון היחסי של הבנקים בתחום זה אינו כה מובהק.

4. מאז הגשת דוח ועדת בייסקי נדון עניין הקשר בין הבנקים לבין הקופות והקרנות במשרד האוצר ובבנק ישראל וכן בצוותים אשר מונו על ידי אותם גופים. כאמור, היו שני הגופים תמימי דעים בדבר הצורך להפחית עד כמה שאפשר את ניגודי העניינים, אך לא ביחס לאמצעים המתחייבים מצורך זה. ההצעות שהועלו היו בתחום האפשרויות הכלליות הבאות, או בצירופים שלהן:

(א) לאסור על הבנקים לנהל, באופן ישיר או עקיף, קופות וקרנות.

(ב) להתיר ניהול קופות וקרנות בידי תאגידים שהם בבעלות הבנקים תוך קביעת סייגים על דרכי הניהול אשר יקטינו את התלות של אותם תאגידים בבנקים, יחסמו העברת מידע ויבטיחו מערכת שיקולים וניהול עצמאית לכל תאגיד, מה שמכונה הקמת "חומות סיניות".

(ג) להסתמך על "בקרת שוק", וזאת על ידי הרחבה של חובת הגילוי הנאות, פרסום מדדים על איכות הביצוע של המוסדות השונים והגברת התחרות.

5. בדיונים בצוותות השונים ובין בנק ישראל למשרד האוצר התגלו חילוקי דעות באשר לאמצעים שיש לנקוט. בנק ישראל נטה לגישה של שילוב של הפרדת קופות הגמל מהבנקים עם יצירת "חומות סיניות" בין היחידות השונות של בנקים שיש ביניהן פוטנציאל לניגוד עניינים.

חברי הצוות לתכנון הרפורמה בשוק ההון, שפעל בבנק ישראל, כתבו בדוח שלהם מדצמבר 1987, כי לדעתם הפרדת הבעלות עדיפה משימוש ב"חומה סינית", נוכח "חולשתן היחסית של 'חומות הסיניות' בהשגת מטרתן", אולם בגלל שיקולים כלכליים, הנובעים מיתרונות של גודל בחלק מן הפעולות בשוק ההון, הם המליצו על הפרדת בעלות רק בחלק מן המקרים. לעומתם, סבר משרד האוצר כי ראוי להסתמך יותר על בקרת שוק והעדיף שלא להרחיק את הקופות והקרנות מן הבנקים.

לאחר שנציגי בנק ישראל, משרד האוצר ורשות ניירות ערך לא הסכימו ביניהם על המלצות הצוות של בנק ישראל לתכנון הרפורמה, הוקם בינואר 1988 צוות משותף לשלושת הגופים הללו בראשות מנהלת בכירה בבנק ישראל. יו"ר הצוות הגישה לנגיד דוח על מסקנות הצוות במארס

1990, אך ציינה כי לא הושגה הסכמה בכל הנושאים. להלן עיקר ההמלצות הנוגעות לניהול קופות וקרנות:

(א) **נאמנות לנכסי קרנות נאמנות וקופות גמל:** הצוות סבר, כי בנק או תאגיד בקבוצה בנקאית הממלא תפקידים של נאמן אינו מצוי בשל כך במצב של ניגוד עניינים ולכן המליץ להתיר זאת. אחדים מחברי הצוות, נציגי בנק ישראל, המליצו לחייב גם קופות גמל למנות נאמן. נציג משרד האוצר הסתייג מהמלצה זו.

(ב) **ניהול קרנות נאמנות:** הצוות המליץ להרחיק חברה המנהלת קרן נאמנות מן הבנק עד לדרג של חברה אחות, לפחות. כמו כן המליץ על צעדים נוספים להפרדה בין חברות אחיות של התאגיד הבנקאי בתחום זה.

(ג) **ניהול קופות גמל:** נציגי בנק ישראל היו בדיעה, כי הרחקה בתוך הקבוצה הבנקאית אין די בה להגברת התחרות בשוק הכספים וההון ולצמצום האפשרויות להיווצרות מצב של ניגוד עניינים. לדעתם דרושה הפרדת בעלות. בשלב ראשון אפשר להסתפק בהעברה הדרגתית של ניהול תיק הנכסים של קופות הגמל הקיימות לידי גוף שמחוץ לקבוצה.

נציגי רשות ניירות ערך ונציגי האוצר בצוות היו בדעה, כי גם את קופות הגמל יש להרחיק רק עד לדרג של חברה אחות, וכי אין להוציאן מכל וכל ממסגרת הקבוצה הבנקאית, המעניקה לעמיתים יותר ביטחון מגופים אלטרנטיביים לניהול הקופות.

ביוני 1990 הביא הנגיד את המלצות הצוות של בנק ישראל לתכנון הרפורמה בשוק ההון לדיון בוועדה המייעצת של בנק ישראל. באותו דיון הביעו אחדים מחברי הוועדה, שהם נציגי הבנקים הגדולים, התנגדות תקיפה להמלצות הוועדה ובמיוחד להפרדת קופות הגמל מהבנקים. המלצות הצוות גם לא נתמכו על ידי חברים אחרים של הוועדה. יו"ר הוועדה סיכם את הדיון בכך שהמלצות הצוות אינן בשלות לקבלת החלטה.

6. בדצמבר 1990 המליץ הנגיד, במכתב לשר האוצר, לבחון כמה אפשרויות לקידום מכירת מניות הבנקים שבהסדר, ביניהן מכירת מקצת המניות בשוק ההון. הנגיד ציין את הבעייתיות שבקניית מניות בנקים בידי קופות גמל וקרנות נאמנות הקשורות בהם, והציע להתגבר על כך באמצעות תיקון שהציע בנק ישראל לחוק הבנקאות (רישוי), שלפיו ייקבעו תנאים וסייגים לניהול קופות וקרנות בידי בנקים.

למעשה לא נכלל התיקון שהציע בנק ישראל בהצעת חוק. באוקטובר 1991 הודיע המפקח על הבנקים למשרד האוצר כי בכוונתו לקבוע הוראות ניהול בנקאי תקין למניעת ניגודי אינטרסים בניהול קופות וקרנות בידי בנקים. משרד האוצר ביקש ממנו להימנע מכך עד שייושבו חילוקי הדעות ביניהם בעניין זה ותוסכם מתכונת ההסדרתו.

7. בתחילת יוני 1992, לאחר התייעצות עם הוועדה המייעצת בעניינים הנוגעים לעסקי בנקאות, קבע המפקח על הבנקים הוראות

ניהול בנקאי תקין למניעת ניגודי עניינים בעסקי תאגיד בנקאי. במבוא להוראות נאמר, שנודעת חשיבות לקיומו של מנגנון למניעת ניגודי עניינים כדי להגביר את אימון הציבור בבנקים כמתווכים הוגנים, כדי למנוע ניצול לרעה של העוצמה של הבנקים ושל המידע שבידיהם ופגיעה בבנקים העלולה לנבוע מתביעות נגדם בשל ניצול לרעה כזה. בהוראות נקבעו הגבלות לעיסוקם של בנקים בניהול קופות גמל, קרנות נאמנות ותיקי השקעות של לקוחות; וכן בחתמות ובייעוץ ללקוחות בענייני השקעות. ההוראות קובעות, בין היתר, כי בנק לא ינהל קופות גמל אלא באמצעות תאגידים שהוא שולט בהם או שהוא בעל עניין בהם. כמו כן קובעות ההוראות "חומות סיניות" כדי למנוע, או לפחות לצמצם, את השפעתו של הבנק על התאגידים אשר ינהלו את קופות הגמל, זאת - על ידי הגבלת השתתפותם של "אנשי פנים" בניהול אותם תאגידים ובוועדות ההשקעות שלהן. כמו כן אוסרות ההוראות על התאגיד הבנקאי להדריך או להנחות את התאגיד המנהל את קופות הגמל בענייני השקעות ובדרך ההצבעה מכח ניירות ערך שברשות קופות הגמל המנוהלות על ידי אותו תאגיד.

באותו חודש הודיע אגף שוק ההון לבנקים, כי הוא לא יאשר בשלב זה את השינויים במסמכי ההתאגדות של קופות הגמל הקיימות, כמתחייב מן ההוראות שקבע המפקח (עם זאת, האגף לא יתנגד ליישום ההוראות בקופות גמל חדשות שיוקמו). מאחר שכל שינוי במסמכי ההתאגדות ובתקנון של קופת גמל טעון, על פי תקנות מס הכנסה, אישור של האגף, היה בצעד זה כדי למנוע מהבנקים לקיים את הוראות המפקח לגבי קופות גמל קיימות. האגף הסביר בהודעתו, כי פתרון בעיית ניגודי העניינים בדרך שקבע המפקח מעלה חשש לפגיעה בעמית הקופות בשל הרחקת הקופות מהבנקים; זה עלול להפחית את אחריותו של בנק כלפי עמית הקופות שבניהולו, דבר שאינו מתיישב עם הזיהוי של הקופה עם הבנק בעיני העמיתים. במכתב למפקח מאותו חודש הוסיף מנכ"ל האוצר וציין שההון העצמי של הבנקים גדול לאין ערוך מההון שעליו עשויה להתבסס אחריותה של חברה מנהלת נפרדת כלפי עמית קופת גמל. המנכ"ל הבהיר שהאוצר לא יאשר כל שינוי במסמכי ההתאגדות של הקופות הקיימות אלא אם יתברר שניתן לקבוע הסדרים שימנעו פגיעה בטובת העמיתים.

ביולי 1992 השיב המפקח למנכ"ל האוצר, כי הוא קבע את ההוראות האמורות משום שבמצב הקיים, לאחר שיפורים שונים שהנהיגו האוצר ורשות ניירות ערך בשנים האחרונות, נותר חשש שבנק יעדיף את האינטרס שלו עצמו על פני זה של עמית קופות גמל ושל לקוחות אחרים שאת חסכוניותהם הוא מנהל. הוא ציין גם, כי הועלו לעתים טענות שבנק ביצע עסקאות, או השתמש בזכויות ההצבעה של מניות על פי שיקולי הקבוצה הבנקאית. במצב זה נפגע אמון העמיתים בבנקים, והם אף עלולים להגיש נגד הבנק תביעות משפטיות. המפקח ציין שקיימת דעה שהפרדה שקבע בהוראותיו אין די בה למניעת ניגודי אינטרסים, וכי נחוץ להוציא לחלוטין מקבוצות הבנקים את הפעילויות בשוק ההון שנמנו לעיל; אך בהתחשב בפגיעה אפשרית בשוק ההון ובלקוחות, הוא נקט שיטה יותר מתונה. עוד ציין המפקח, כי לדעתו אין לבנק התחייבות משפטית או ערכות כלפי עמית קופות גמל, מעבר להתחייבויות שנתן במפורש. לעומת זאת, עלול בנק, כאמור, להיתבע על כך שניהל את כספי העמיתים תוך ניגוד אינטרסים.

או שלא לפי אמות מידה מקצועיות. הוראותיו נועדו להקטין סיכון זה.

עם זאת, נוכח עמדתו של משרד האוצר, קבע המפקח על הבנקים באותו חודש, בהוראות ניהול בנקאי תקין, כי בנק רשאי להמשיך לנהל קופות גמל קיימות במסגרת הבנק, אך בכפוף להוראות מסוימות מהסוג של "חומה סינית". המפקח על הבנקים הודיע למשרד מבקר המדינה בדצמבר 1992, כי הוראות אלו טרם יושמו במלואן.

עד סיום הביקורת טרם הובררה השאלה שהעלה משרד האוצר, כאמור, כאחת הסיבות להתנגדות להחלת הוראות המפקח מיוני 1992 על קופות גמל בנקאיות קיימות. בעניין זה כתב המפקח על הבנקים למשרד מבקר המדינה בדצמבר 1992 :

טענת האוצר היא כי הרחקת הניהול מהבנק תפגע בעמיתים, משום שקיימת מעין ערבות של הבנק לקופות המנוהלות על ידו. עניינית לטענה זו אין אחיזה במציאות (מעבר להתחייבויות ישירות שהבנק לקח על עצמו)⁵⁸ ובטעות יסודה. יתר על כן, אם נכונה הטענה כי חלקים בציבור מניחים כי ערבות כזו אכן קיימת, מן הראוי להבהיר את מידת האחריות ולמנוע כל מצג שעשוי לחזק את הטענה. [עמדת הפיקוח על הבנקים היא] כי מניעת ניגוד העניינים היא היא שתבטיח את שמירת ענייני העמיתים.

8. בהוראות שקבע המפקח על הבנקים ביוני 1992 בא לידי ביטוי שינוי בעמדות קודמות של בנק ישראל, לפיהן נדרש לאסור על בנקים לשלוט בקופות הגמל או לנהלן. ההוראות מחייבות ניהול באמצעות חברה שהבנק שולט בה וקיום "חומות סיניות" בינה לבין הבנק. עם זאת יצוין כי הוועדה לתכנון הרפורמה בשוק ההון, בבנק ישראל, סברה כי "החסרון העיקרי של גישה זו הוא בחולשתן היחסית של 'החומות הסיניות' בהשגת מטרתן". אותה ועדה השלימה עם ההסתמכות על "חומות סיניות" ביחס לקרנות נאמנות ולא ביחס לקופות גמל. ההסבר לכך הוא כי בראשונות רמת התחרותיות גבוהה יותר: הן נסחרות בשוק ברציפות, ובידי הציבור מידע שוטף על טיב ביצועיהן. אלה מקטינים את החשש מפני ניגודי עניינים; לא כן המצב בקופות הגמל.

ההוראות של המפקח לא יושמו, בסופו של דבר, לנוכח התנגדות משרד האוצר.

התנגדות משרד האוצר אף להרחקה חלקית כזאת, חלה ביחס לקופות גמל קיימות, בהן היה הדבר מעורר, לדעתו, "שאלה של פגיעה רטרואקטיבית בעמיתים". אותה פגיעה, לפי משרד האוצר, נובעת מכך שחברת ניהול עלולה להיות "בעלת הון אפסי", שכן ההוראה של המפקח על הבנקים אינה כוללת "דרישות של הון מינימלי וביטוח אחריות

⁵⁸ הכוונה היא להתחייבויות שעל פיהן ערב בנק כלפי כל עמית בקופת גמל שבשליטתו, לתשלום הסכום הנומינלי (ללא הצמדה וללא רווחים) שהפקיד העמית בקופה.

מקצועי" מהתאגיד החדש שינהל קופות גמל. כלומר, אם תיווצר לעמית עילת תביעה נגד התאגיד המנהל את הקופה ובית המשפט יקבע כי הוכיח את תביעתו, ייתכן והתאגיד לא יוכל לפצות אותו בשל העדר הון ואילו לבנקים יש הון עצמי רב.

אם התנגדות משרד האוצר נובעת רק מנוסח ההוראות שאינו עונה על בעיות צפויות, כי אז, לדעת מבקר המדינה, מן הראוי היה להציע למפקח על הבנקים לתקן את הדורש תיקון. לא מן הנמנע שביטוח אחריות היה עונה על הבעיה, ללא הסתמכות בלעדית על השקעה גדולה בהון עצמי.

9. הדיונים בין משרד האוצר לבין בנק ישראל, אשר נסקרו לעיל, עסקו בעיקר בסוגיית ההגנה על האינטרסים של החוסכים והמשקיעים בקופות הגמל. ניהול הקופות והקרנות משפיע גם על תיפקודו של שוק ההון ויעילותו בהקצאת מקורות. אלה עלולים להיות מושפעים מן הריכוזיות הגדולה בענף הבנקאות ומן הפוטנציאל לניגוד עניינים הטמון בריבוי תחומי הפעילות השונים של הבנקים.

כאשר יוצעו מניות הבנקים למכירה לציבור, יש להניח כי הקופות והקרנות יהיו בין הרוכשים הגדולים של מניות כאלה; אפשר שהן תרכושנה את מרבית המניות. במשרד האוצר ובבנק ישראל נדונות הצעות לאסור, או להגביל, את החזקתן של קופות וקרנות במניות של הבנק בו הן קשורות. כבר צוין לעיל, כי כנגד הגבלה כזו, הנראית סבירה, עומדת הטענה כי בכך עלולים להיפגע המשקיעים באותן קופות וקרנות עקב צמצום מיגוון אפשרויות ההשקעה העומד בפניהם. כמובן שמשקיעים כאלה יוכלו, אם ירצו, לרכוש מניות כאלה בעצמם, אולם יש חוסכים אשר אינם מעוניינים לנהל בעצמם את תיק ניירות הערך שלהם. כמובן שההצעות להגביל את החזקת הקופות במניות בנקים נובעת מכך שניהול הקופות הוא בידי הבנקים.

למרות הגבלה כזו של החזקת מניות בנקים, אם אמנם יוחלט עליה, אפשר שהקופות והקרנות של כל הבנקים הגדולים, כקבוצה, ירכשו חלק גדול, אולי את הרוב, מכלל מניות כל הבנקים שיימכרו לציבור. כלומר, קיימת האפשרות שרוב המניות של כל בנק שימכרו לציבור יוחזקו בידי הקופות והקרנות של הבנקים האחרים. קופות הגמל אמנם מנועות מלמנות דירקטורים בתאגידים שמשקיעות במניותיהם, אך להצבעתם, או להימנעותם מהצבעה, יכולה להיות השפעה ניכרת.

גם הפרטת תאגידים ממשלתיים על ידי מכירת מניות לציבור עלולה להגביר את הריכוזיות במשק, במקום להפחית אותה, אם הקופות והקרנות הקשורות בבנקים תרכושנה חלק גדול, או את רוב המניות של התאגידים המופרטים. כתוצאה מן הרפורמה בשוק ההון והסרת המיגבלות על השקעה במניות על ידי קופות גמל, הפכו הקופות לגורם העיקרי שיש לו רזרבות כספיות גדולות להשקעה וצפוי שהן תוכלנה לרכוש את מניות הבנקים ואת המניות של התאגידים הגדולים שהמדינה תמכור.

10. על רקע זה יש לראות את ההצעות אשר הועלו על ידי וועדת בייסקי והצוות לתכנון הרפורמה בבנק ישראל: להפריד את ניהול ההשקעות של קופות הגמל מן הבנקים. נגד הצעות אלה הועלו טיעונים

חשובים על קיום יתרונות לגודל בבנקאות וכי קיימות דרכים אחרות לצמצום ניגודי העניינים הנובעים ממעורבות הבנקים בניהול קופות וקרנות. בהקשר זה הוזכרו "חומות סיניות", והסתמכות על "בקרת שוק", כפי שהוצע על ידי משרד האוצר.

"חומות סיניות" הן, כאמור, כלים האמורים להציב מחסומים, מינהליים וארגוניים, בפני מעבר של השפעה ומידע בין יחידות שונות של אותו ארגון. אך אלה עלולים, במקרים רבים, להיתפס כפורמליים ומיותרים בעיני האנשים הניצבים מול אותן "חומות".

בקרת שוק מהווה אמצעי חשוב וראוי להסתמך עליו, אך כפי ששמה מעיד עליה - אותה בקרה יכולה להיות יעילה ואפקטיבית יותר ככל שהתחרות גוברת והריכוזיות פוחתת.

אחד הגורמים החשובים בבקרת שוק, לפי מה שאפשר ללמוד מן המתפרסם על שוק ההון של ארה"ב, הוא פעולתם של משקיעים מוסדיים גדולים. לאלה יש העניין, הכלים והעוצמה הדרושים כדי לפעול כ"נציגי" המשקיעים, בעלי המניות, מול ההנהלות שכותן רב מאד מול המשקיעים הקטנים: אולם אם חלק גדול מקופות הגמל יהיו בשליטה ישירה או עקיפה, של מספר קטן של בנקים, על מכלול מעורבותם בשוק ההון, ובמשק בכלל, קטן יותר הסיכוי שהם יוכלו למלא כראוי את התפקיד החשוב בתחום "בקרת השוק".

כאמור, אחד השיקולים החשובים אשר הועלה נגד הפרדת קופות גמל מן הבנקים הוא קיום יתרון לגודל, במיוחד בתחום השיווק באמצעות מערך הסניפים. ראוי לציין כי גורם זה הוא אשר צפוי להקשות על כניסת מתחרים חדשים לתחום זה של ניהול קופות. לפיכך יפחית מאד מיעילותה של בקרת שוק כתחליף להפרדת הקופות מן הבנקים, בקרת שוק תהיה, על כן, יעילה יותר כמשלים ולא כתחליף להפרדה.

ראוי גם להזכיר, כי לנוכח הריכוזיות הגדולה בבנקאות ובשוק ההון ומול העוצמה הגדולה של הגופים המנהלים את הקבוצות הבנקאיות, עולה החשש להפחתת הכח אשר בידי גורמי הפיקוח האמורים להבטיח את קיום החוקים והתקנות אשר נועדו להסדיר את פעולת הבנקים ויתר הגורמים הפועלים בשוק ההון. פיקוח כזה נדרש בכל מקרה, גם אם תפחת הריכוזיות. סיבה עיקרית לכך היא, כי, כאמור, הנזק האפשרי למשק הלאומי מכשלון של בנקים גדול בהרבה מזה שעלול להיגרם לבעלי השליטה בהם.

ראוי להזכיר בהקשר זה את אשר נאמר, בין היתר, בפרק המסקנות של ועדת בייסקי: "אולם אנו מבקשים לחזור ולהדגיש שלא העדר חיקוקים בולמים אפשר את הווסות, אלא הפרת החיקוקים הקיימים בידי הבנקים ואי אכיפתם על ידי הרשויות המופקדות על כך".

11. לאחרונה, בסמוך לסיום כתיבת דוח הביקורת, היתה במשרד האוצר ובבנק ישראל פעילות רבה והתקיימו דיונים רבים בנושאים הקשורים לשינויים במערכת הבנקאות ושוק ההון אשר יש לעשותם לפני, או בהקשר, למכירת הבנקים.

בעת סיום כתיבת דוח הביקורת, אמצע אפריל 1993, נמשכות עדיין

התיעצויות באותם גופים ובוועדת ההיגוי המשותפת למשרד האוצר ובנק ישראל. הדיונים טרם הושלמו ועוד לא גובשה עמדה משותפת לשני הגופים בדבר הרפורמות הדרושות במערכת הבנקאות ובשוק ההון.

רפורמות במערכת הבנקאות ועיתוי מכירת מניות הבנקים

במהלך התקופה מאז הסדר המניות הועלו הצעות לקשור את מכירת המניות של הבנקים שבהסדר עם שינויים במערכת הבנקאות. בשלב ההכנות המעשיות למכירת המניות הועלתה, בהזדמנויות שונות שמקצתן הוזכרו לעיל, הטענה הנגדית והיא שקשר כזה - בין מכירת המניות לרפורמה במערכת הבנקאות בשוק ההון - עלול לעכב את מכירת המניות.

עד סיום כתיבת דוח זה טרם נמכרה השליטה באף אחד מן הבנקים שבהסדר. היו לכך סיבות מסוימות, אולם אלה לא היו קשורות כלל ועיקר לרצון הממשלה לפצל את הבנקים או ליזום רפורמה בשוק ההון.

2. משנדחתה מכירת מניות הבנקים עד כה, עולה השאלה אם אין זה רצוי ועדיף, מנקודת ראות המשק הלאומי וטובת הציבור, להקדים את השינויים הנדרשים במערכת הבנקאות ובשוק ההון לאישור הצעות המכר של מניות הבנקים לציבור. כאמור, כל הגורמים הציבוריים העוסקים בנושא תמימי דעים בדבר חשיבותם של אותם שינויים, ומשרד האוצר ובנק ישראל אף פועלים לאחרונה במשותף לתכנונם.

על כן ראוי לשקול: (א) האם הקדמת הצעות המכר של מניות הבנקים גוברת בחשיבותה על הצורך ברפורמה הנדרשת; (ב) האמנם ביצוע הצעות המכר עלול להקשות על ביצוע רפורמה כזו, ובכך למונעה או לפחות לעכבה לזמן רב, או לצמצמה.

דחייה במכירת המניות הוצגה בעבר כלא רצויה משני טעמים עיקריים:

(1) העיכוב יגרום הפסד כספי כתוצאה מדחיית התקבולים ממכירת המניות;

(2) הדחייה תאריך את התקופה בה נשלטים הבנקים על ידי גורמים אשר לא השקיעו מכספם ברכישת חלק מספיק מהון הבנקים.

דחיית הצעות המכר עלולה לגרום הפסד לקופת המדינה רק כאשר אין היא יכולה לגייס מקורות מספיקים לצרכיה ממכירת אגרות חוב של המדינה, או כאשר עלות המימון של הסכומים שקבלתם נדחתה גדולה מן התשואה הצפויה, באותו פרק זמן, מהשבחת ערך הבנקים. בשנים האחרונות פחת מאד שיעור הריבית על אגרות חוב אשר הממשלה מנפיקה. לעומת זאת חלה, באותה תקופה, עליה ניכרת ברווחיות הבנקים.

אין לדעת אם כל התוספת לרווחי הבנקים תמצא ביטוי במחיר שיושג

עבור המניות שיימכרו: הדבר תלוי גם בעיתוי הצעות המכר ובמצב שוק ההון. ייתכן מאוד כי השבחת ערך המניות תהיה אף גדולה מן התוספת לרווחים. על כל פנים, לא הוצג כל תחשיב המראה כי דחיית המכירה תגרום לאוצר המדינה הפסד ולא רווח, אף שטענה זו הועלתה לפרקים.

לטענה כי דחיית המכירה של המניות תעכב גם את העברת השליטה לגורמים אשר ישקיעו מכספם בבנקים היה תוקף רב יותר כאשר דובר על מכירת גרעיני שליטה בבנקים. בשלב זה מדובר על מכירה של מקצת המניות בשוק ההון הישראלי, ואילו השליטה צפויה להישאר, לפחות בטווח הקצר, בידי חברות הבטוחות או גוף אחר שיקבל את המניות בנאמנות מטעם המדינה.

לדעת מבקר המדינה, לא הוצגו נימוקים משכנעים התומכים בדיעה כי הקדמת הצעות המכר לציבור של מניות הבנקים בהסדר גוברת על הצורך בהכנסת השינויים במערכת הבנקאות, כפי שתחליט הממשלה.

3. אפשר לגרום לשינויים במערכת הבנקאות, עליהם תחליט הממשלה, בשתי דרכים. הדרך האחת היא על ידי פעולה כבעלים. הדרך האחרת היא שהממשלה תציע לכנסת לחוקק חוקים אשר יסדירו את פעולת הבנקים בכלל ובשוק ההון בפרט. המדינה מחזיקה, דרך חברות הבטוחות, ברוב המכריע של מניות הבנקים שבהסדר. בעלי השליטה הקודמים מחזיקים בכ-3% מן המניות של בנק הפועלים ובנק המזרחי – בכ-5% ממניות בל"ל ושולטים בכ-13% מן המניות של בנק דיסקונט (בעלותם, בשרשור, היא בשיעור של כ-7.5%).

כל עוד מחזיקה המדינה, ולו בעקיפין, במניות - פתוחות בפניה שתי הדרכים לגרום לשינויים עליהם תחליט. היא רשאית לבחור ביניהן, לפי שיקול דעתה ובהתאם לנסיבות. סביר להניח כי לפחות חלק מן השינויים ייקל לבצע כבעלים, וכי גם את השינויים שעדיף לבצע באמצעות חקיקה רצוי לעשות כל עוד הממשלה היא הבעלים ועקב כך תישא היא בתוצאות העסקיות משינויים כאלה.

הסיבות לשינויים המוצעים הם טובת המשק הלאומי והגנה על האינטרסים של חוסכים ומשקיעים. שינויים משיקולים כלל משקיים עלולים להיתפס כנוגדים את האינטרסים של הבנקים או של בעלי המניות שלהם.

כאשר שינויים כאלה נעשים על פי החלטה של רוב בעלי המניות, יכול המיעוט להתנגד לכך, בטענה כי זכויותיו נפגעות. מיעוט כזה יכול להתנגד, בדרכים ציבוריות ומשפטיות, גם להצעות חקיקה להכניס שינויים כמתואר.

אין זה מחוייב המציאות שכל שינוי שיש בו תועלת לציבור יפגע קשה ברווחיות הבנקים ובערך המניות שלהם. יתכנו שינויים אשר, מחד, יפחיתו מאוד את הפוטנציאל לניגוד עניינים הנובע מן המיגוון הרחב של פעולות הבנקים בשוק ההון, ומאידך - לא יביאו לפגיעה משמעותית ברווחי הבנקים. ההגנה על רווחיות הבנקים אינה, בהכרח, המניע היחיד להתנגדות לשינויים כאלה. הדבר יכול לנבוע גם מן הרצון לשמור על העוצמה הכלכלית אשר בידי הקבוצות הבנקאיות

והשולטים בהן. התנגדות מטעמים כאלה משרתת, בדרך כלל, את האינטרסים של בעלי השליטה וההנהלות.

עם זאת ייתכנו בהחלט מצבים בהם העוצמה הכלכלית של גופים בעלי מעמד אוליגופוליסטי יכולה להיות מתורגמת לרווחיות גדולה ולהעלאת ערך הבנקים. אז נהנים מכך כל בעלי המניות. אולם אלה הם המקרים בהם עלול להיות הניגוד הרב ביותר בין טובת הבנק לבין טובת הציבור, ועל כן ראוי לגרום לשינויים אשר יפחיתו את הריכוזיות הרבה בבנקאות ובשוק ההון.

הממשלה רשאית, ונוהגת, להתערב בפעילות הכלכלית במשק בדרכים שונות. כל התערבות כזאת, בכל דרך ובכל תחום, משפיעה על רווחתם ומצבם הכלכלי של רבים, לטובה או לרעה. לא יהיה זה מיותר לשוב ולהזכיר כי המקרה הבולט ביותר של התערבות כזאת היה הסדר מניות הבנקים ב-1983, אותו הסדר עלה לאוצר המדינה מיליארדים של דולרים, אשר שולמו לבעלי המניות, יחסית לגודל החזקתם בהן, על חשבון כלל האזרחים. מן ההסדר נהנו, במידה רבה הבנקים עצמם, האחראים למשבר המניות, ובעלי השליטה בבנקים. לאחר שנעשה אותו הסדר, על חשבון אוצר המדינה, יש ויש הצדקה לרפורמה במערכת הבנקאות המיועדת להיטיב עם כלל המשק, ונזקיה לבנקים, אם יהיו כאלה, יחולו על המדינה המחזיקה ברוב המניות.

אם תבוא התנגדות לרפורמה במערכת הבנקאית מצד בעלי השליטה הקודמים המחזיקים במיעוט זעיר של המניות - אשר חלק ניכר מהן ניתנו להם על ידי המדינה תמורת הסכמתם להשוואת הזכויות, ואשר הסדר המניות היטיב עמם מאד - לא יהיה לה תוקף מוסרי וציבורי. כאשר קיימת הצדקה ציבורית ומוסרית יש להניח כי תימצא גם הדרך הנכונה לעשות את הדרוש.

אם ימכרו מניות של הבנקים לציבור הרחב לפני קבלת החלטות מפורטות בדבר הרפורמה וקביעת הדרכים ליישומן, יש לצפות לריבוי טענות של "פגיעה" ברוכשים מכל שינוי אפשרי במערכת הבנקאות. כלפי בעלי המניות החדשים לא יהיה למדינה אותו תוקף מוסרי וציבורי שעומד לה מול בעלי השליטה הקודמים.

לדעת מבקר המדינה, על משרד האוצר והממשלה כולה לשקול היטב האמנם צפויים יתרונות כלכליים של ממש מהקדמת הצעות המכר לקבלת החלטות בדבר הרפורמה, זאת גם בהתחשב בעלות המימון של החוב הממשלתי מול רווחי הבנקים; ואם צפויים יתרונות כאלה - האם הם עולים בחשיבותם על הצורך לבצע, בפחות קשיים ועיכובים, את השינויים במערכת הבנקאות שהממשלה תרצה בהם.

סיכום

דין וחשבון זה עוסק בפעולות של משרד האוצר, בנק ישראל וחברת נכסים מ.י., למכירת מניות הבנקים אשר נכללו בהסדר המניות מאוקטובר 1983, עד למועד סיום הכנת הדוח לא נמכר גרעין שליטה באף אחד מן הבנקים שבהסדר. נכסים הצליחה למכור רק את מניות חברת אי די בי אחזקות, לאחר שהופרדו ממנה מרבית מניות בנק דיסקונט שהיו בבעלותה; וכן את מיעוט המניות של בנק כללי. עם זאת, הושלמה השוואת זכויות ההצבעה של מניות הבנקים ונקבעו הליכים למכירת יתר המניות.

את הליכי מכירת המניות יש לראות ולהעריך על רקע הפעולות והאירועים אשר גרמו למשבר מניות הבנקים באוקטובר 1983 ולהסדר אשר נעשה בעקבותיו. אותו משבר זעזע את מערכת הבנקאות ואת שוק ההון בישראל, והשלכותיו חרגו מן התחום הכלכלי-הפיננסי. חישוב הנזק הישיר אשר נגרם לאוצר המדינה ממימוש ההתחייבות "לפדות" את המניות, יוכל להיעשות רק לאחר השלמת מכירתן. הנזקים העקיפים למשק המדינה ולרבים מהאזרחים גם הם טרם נאמדו, וספק אם אי פעם ייערך החשבון המלא, אך ברור כי הם היו כבדים מאד.

להסדר המניות היו גם השלכות שליליות בתחום הציבורי והחברתי. בדוח מ-1984 על משבר המניות קבע מבקר המדינה, כי להסדר תהיה השפעה "על חלוקת ההכנסה והעושר הלאומיים לטובת מחזיקי מניות הבנקים, יחסית לגודל החזקתם, ולרעת כל היתר".

תנאי ההסדר הושפעו במידה רבה מכך שצוותי המו"מ מטעם משרד האוצר ובנק ישראל אימצו את "המגמה להביא בפני הממשלה הצעה המקובלת על הבנקים, ולא לכפות עליהם את ההסדר". ההסדר הטיב מאד עם הבנקים ועם הגופים והאנשים אשר שלטו בבנקים וניהלו אותם עד למשבר, ואשר ועדת בייסקי מצאה אותם אחראים לו.

ההסדר יצר בבנקים מצב בלתי מקובל ובלתי סביר. מצד אחד, המדינה ערבה למחיר המניות והיא אשר תישא בהפסדי הבנקים מן הוויסות ובתוצאות העסקיות של הבנקים עד למועד מכירת המניות. מצד שני, בעלי השליטה הקודמים, שבידיהם היה רק מיעוט זעיר מהון הבנקים, המשיכו לשלוט בבנקים ונהנו מן הסמכות למנות את הדירקטוריונים שלהם. כך נשארו בעלי השפעה רבה על הפעילות הכלכלית והפיננסית בישראל. מעמד זה של מנהלי הבנקים ובעלי השליטה בהם, העניק להם עוצמה כלכלית וציבורית גדולה, והדבר אף יכול היה לחזק את ידיהם בעת המו"מ על מכירת מניות הבנקים והדיונים על הצעות לשינויים במערכת הבנקאות.

להחלטה להותיר את השליטה בידי אלה ששלטו בבנקים לפני המשבר היתה משמעות מיוחדת, כי היה ידוע מראש שהם ראו את עצמם מועמדים לשוב ולרכוש את השליטה, כאשר המדינה תעמיד את מניות הבנקים

למכירה. הדבר גרם לסתירה מהותית בין המטרות של המדינה, כבעלת המניות בפועל והרוצה למכור אותן בתנאים המיטביים עבורה, לבין המטרות של מנהלי הבנקים ובעלי השליטה בהם. לממשלה היה ויש עניין בקביעת הליכי מכירה אשר יאפשרו לה למזער את ההפסד מהסדר המניות. מיזעור ההפסד יכול להיעשות בשתי דרכים משלימות זו לזו: האחת, השגת תמורה כספית מירבית ממכירת המניות; השניה, השגת מטרות לא כספית: לנצל את ההזדמנות, שנוצרה במחיר כה גדול, לעשיית שינויים במערכת הבנקאות שייראו לה נחוצים. השינויים כוללים: הגברת התחרות בענף הבנקאות, צמצום מירבי של הפוטנציאל לניגוד עניינים בשוק ההון ובריכוזיות בו, וצמצום החזקותיהם של הבנקים בתאגידים ריאליים.

לעומת זאת, בעלי השליטה, מטבע הדברים, מעוניינים בהליכי מכירה אשר יקנו להם עדיפות ברכישת שיעור מניות שיותר בידיהם את השליטה, וזאת בהוצאה קטנה ככל האפשר וללא ויתור על מעמדם בשוק ההון ובמגזר הלא פיננסי.

היה זה חיוני, על כן, כי משרד האוצר וחברת נכסים יעשו את כל אשר לאל ידם למנוע מעורבותם של הנהלות הבנקים ובעלי השליטה הקודמים בקביעת תהליכי המכירה, ולהבטיח כי לממשלה יהיה חופש פעולה מירבי במכירת המניות ובהנהגת שינויים במערכת הבנקאות ושוק ההון.

מכירת המניות של ארבעת הבנקים הגדולים שנכללו בהסדר, היא מבצע גדול ומורכב. המדובר בנכסים אשר שוויים מגיע למיליארדי דולרים. השגת התמורה המירבית חייבה תכנון מפורט אשר יתבסס על ההערכות הטובות ביותר של ההתפתחויות הצפויות בשוק ההון בישראל ובשווקי ההון בעולם. על סמך מידע כזה היה דרוש לקבוע את עיתוי המכירה של מניות הבנקים השונים ופריסתה לאורך זמן. אי הוודאות בהערכות על התפתחויות עתידיות חייב כי הממשלה תשמור לעצמה את האופציה לשנות מועדי מכירה גם לאחר שנקבעו. תכנון המכירה היה צריך להתייחס גם לבחינת האפשרויות לפיצול חלק מנכסי הבנקים למכירה נפרדת, אם היה צפוי שהדבר יגדיל את התמורה מן המכירה בלי לפגוע במטרות האחרות.

לא נמצא כי נערך תכנון כזה על כל ההיבטים הנ"ל. מהדוח עולה כי במהלך התקופה מאז שנכסים פועלת למכור את המניות הועלו הצעות למכירה נפרדת של תאגידים ריאליים. שינויים אלה נדחו, בין היתר, מפני החשש שהדבר יעכב את המכירה ויגרום הפסדים למדינה מדחיית קבלת התמורה. לא נמצא כי הטענה שהועלתה, שהקדמת המכירה תגדיל את התמורה למדינה, נבחנה בשלב התכנון המיקדמי או בכל מועד אחר.

הסדר המניות יצר הזדמנות חד-פעמית לבחון מחדש את מבנה מערכת הבנקאות ואת מעמד הבנקים בשוק ההון. בנק ישראל ומשרד האוצר, המפקחים על הבנקים ועל שוק ההון, בהתאמה, היו צריכים לבחון אם אמנם יש צורך ברפורמה בבנקאות ומה הם השינויים הרצויים, את הכדאיות של שינויים כאלה ואת השפעתם על איתנות הבנקים ויציבותם. רפורמה כזו היתה צריכה לכלול את מירב האמצעים הדרושים להפחית ככל האפשר את הסכנה כי יישנה משבר מעין זה

שאירע ב- 1983. לשם כך היה ראוי לשקול במלוא תשומת הלב את הממצאים, המסקנות וההמלצות של ועדת בייסקי.

מכל אלה התחייב, כי מיד לאחר ההסדר, או סמוך למועד זה ככל האפשר, יחלו ההכנות למכירת המניות. אלה היו צריכות לעסוק בנושאים שהוזכרו לעיל ולכלול את לימוד הבעיות הכלכליות, הארוניות והמשפטיות אשר היו עשויות להתעורר במהלך המכירה.

מדוח הביקורת עולה, כי התכנון וההכנות לקראת מכירת המניות לא הושלמו במועד הדרוש. בעת שהחל המו"מ עם בעלי השליטה על השוואת הזכויות של המניות, מו"מ שהתרחב והקיף - שלא כראוי - גם את קביעת דרכי המכירה של הבנקים, לא הושלמו ההכנות ולא היו בידי נכסים ניירות עבודה בכל הנושאים שעל סדר היום. בין היתר, לא הוכנו סיכומים על מכלול ההיבטים של פיצול אפשרי של קבוצות הבנקים, מכירה נפרדת של התאגידים הריאליים, והאפשרויות השונות לכך.

בנק ישראל אמנם הציע שפיצול הקבוצות הבנקאיות יהיה יעד במו"מ על המכירה. אך הוא לא הכין במועד את המחקר הדרוש לביסוס הצעתו. בנק ישראל תלה את הימנעותו מבידוק יסודית כזאת בכך שמנהלי המו"מ לא אימצו נושא זה כיעד. אין בהסבר זה כדי לנמק את הימנעות בנק ישראל מלימוד יסודי ומעמיק של הנושא ומהצגת עמדתו במסמך בהיר ומבוסס.

בדונם בהצעות להפרדת תאגידים ריאליים מן הבנקים, נתנו נכסים ומשרד האוצר משקל רב, ולא מוצדק, להפסד אפשרי לבנקים שייגרם מתשלום מסים למדינה; וגם זאת על סמך נתונים למועד מסוים, אשר כעבור שנה בלבד הפכו ללא משמעותיים לאותו עניין.

ועדת ההיגוי שהגישה המלצותיה ב- 1988, לא התייחסה להשפעות אפשריות של הקדמת מכירת גרעיני שליטה בבנקים על האפשרות לגרום לשינויים הנדרשים במעמד הבנקים בשוק ההון ובקשרים שלהם עם קרנות נאמנות וקופות גמל. זאת למרות המלצות ועדת בייסקי בנושא והידיעה, שהיתה כבר אז נחלת העוסקים במכירת הבנקים, כי הרפורמה בשוק ההון שינתה מאד את מעמדן של קופות הגמל בשוק ההון והגדילה את החששות מניגוד עניינים פוטנציאלי בין תפקידי הבנקים בניהול הקופות לבין פעולותיהם האחרות בשוק ההון. היה צריך להיות ברור לוועדת ההיגוי ולמשרד האוצר כי לאחר מכירת גרעיני שליטה בבנקים יקשה על הממשלה להכניס את השינויים הנדרשים, שכן יוכלו הרוכשים להעלות טענות בהסתמך על המצב בעת הרכישה.

סמוך לסיום הכנת דוח הביקורת נמשכו דיוניה של ועדת היגוי שהקימו משרד האוצר ובנק ישראל לעניין שינויים במערכת הבנקאות. הוועדה דנה בהצעות לשינויים מבניים במערכת הבנקאות, בדרכים להפחתת ניגודי העניינים בשוק ההון הנובעים משליטת הבנקים בקופות גמל ובקרנות נאמנות ובצמצום השליטה של בנקים בתאגידים ריאליים. לדעת מבקר המדינה, ייקל על הממשלה להנהיג את הרפורמות שעליהן היא עשויה להחליט בעקבות אותם דיונים אם ההחלטות המפורטות בדבר אותם שינויים תתקבלנה לפני מכירת חלק מן המניות לציבור הרחב.

עוד עולה מן הדוח, כי במו"מ עם הבנקים לא השיגו נציגי הממשלה את התוצאות המיטביות: הבנקים אמנם הסכימו, לאחר מו"מ ממושך, להשוות את זכויות ההצבעה של המניות ובכך לוותר על זכויות שליטה של בעלי המניות המיוחדות (אף כי בפועל נותרה בידיהם, כאמור, השליטה בבנקים בתקופת הביניים), אך תמורת זאת נזקקה הממשלה לא רק להעביר לבעלי השליטה 3% ממניות הבנקים אלא גם לאפשר לבעלי השליטה להשתתף בקביעת תהליכי המכירה של המניות. לאלה היה יתרון נוסף על פני מתמודדים אחרים על רכישת גרעיני שליטה בבנקים. בידיהם היה מידע מלא ומפורט על מצב הבנקים, ואילו קונים פוטנציאליים אחרים נאלצו להסתפק במידע חלקי. הדבר הגדיל את הסיכון שנטלו וממילא הפחית מבחינתם את ערך הממכר ואת המחיר שכדאי להציע עבורו. מובן מאליו שכל הפחתה בכדאיות למתמודדים האחרים היה בה כדי לגרום הפסד למדינה.

נכונות משרד האוצר ונכסים ללכת לקראת בעלי השליטה מצאה ביטוי בולט בדרך שבה נמכרה השליטה באי די בי אחזקות: היתה הסתגלות רצופה לרצון בעלי השליטה ולצרכיהם. בשלב ראשון התקבלה דרישתם של בעלי השליטה למכור את החברה כמקשה אחת, ובתנאים אשר העניקו להם עדיפות ולא היו מיטביים למדינה. כאשר נוצר מצב שלא איפשר לבעלי השליטה לרכוש את אי די בי כמקשה אחת - עקב הגשת כתבי אישום פליליים נגדם - הסכימו המוכרים לפיצול חלקי של אי די בי אחזקות, במתכונת שהותאמה במיוחד לצרכיהם. בכך היתה אפלייה לרעה של מועמדים אפשריים אחרים לרכישת אי די בי פיתוח, שכן להם לא הוצעה אפשרות כזאת בתחרות על הרכישה בשלב הקודם.

הוויתורים שעשתה נכסים לבעלי השליטה הוסברו בחשש מפני תביעה משפטית מצד הקונים, שהיתה עלולה לגרום, בין היתר, לדחיית המכירה. אך כלל לא ברור כי לממשלה היה עניין רב יותר מאשר לקונים להשלים את המכירה במהירות, ועצם החשש מפני תביעה כזו עלול היה לעודד את בעלי השליטה לנצל זאת לטובתם.

מנהלי המו"מ מטעם המדינה הלכו כברת דרך ארוכה לקראת הבנקים ובעלי השליטה בהם, דבר שהפחית את הסיכוי למזעור הנזק מן ההסדר של 1983. נציגי הממשלה במו"מ הסבירו שביקשו להימנע מכל מעשה העלול להתפרש, בצדק או שלא בצדק, כהלאמת הבנקים או התערבות הממשלה או נציגיה בניהולם, ולו אך למראית עין. מאותו טעם גם נמנעו משימוש בחקיקה כדי להגן על האינטרסים של המדינה.

למעשה, כבר מאז משבר המניות בשנת 1983 היתה מדיניות הממשלה להימנע מהלאמת הבנקים ומהתערבות בניהולם. ואך מובן הוא שנציגי הממשלה במו"מ היו חייבים לנהוג לפי אותה מדיניות. במהלך אותה תקופה, במסגרת המו"מ עם בעלי השליטה ובדיונים הציבוריים בנושאים הקשורים למכירת מניות הבנקים, הורחב השימוש במושג "הלאמה" והוחל גם על אמצעים העלולים ליצור מראית עין של הלאמה. זה היקנה קלף מיקוח נוסף בידי בעלי השליטה. יחד עם זאת, נחוץ היה לבחון את משקלם של הסיכונים הכרוכים במה שהוצג כהיבט זה או אחר של תדמית "הלאמה", מול הסיכונים שהיו כרוכים בחריגה מאותם קיום אדומים אשר חיוני היה להימנע מלחצותם; כל זאת, כמובן, מבלי לחדול מהמאמץ למצוא דרכים ואמצעים למניעה או להקטנה של

אותה תדמית הלאמה שממנה חששו. בהקשר זה היה ראוי לבחון את המשמעות של ריכוז עוצמה כה גדולה בשוק ההון בידי מספר קטן של בנקאים; שהרי גם לריכוז עוצמה בידי גופים פרטיים עלולות להיות השלכות לא רצויות. גם לא נבחנה השאלה מדוע החלופה היחידה להלאמה היתה מסירת השליטה בבנקאות הישראלית ובשוק ההון לידי הגורמים אשר שלטו בבנקים לפני משבר המניות ב-1983.

לעומת הימנעותה מהלאמת הבנקים, "הלאימה" הממשלה את ההפסדים שצברו הבנקים בעבר ואת אלה שהיו עלולים להיות במהלך התקופה שעד למכירת המניות.

תוצאות המו"מ עם בעלי השליטה בנושאים השונים הושפעה, כאמור, מן הרתיעה מלפעול שלא בהסכמה עם הבנקים. כמובן שעדיף היה להשיג הסכמה ולא להיזקק לכפייה באמצעות חקיקה או בדרך אחרת. אך רתיעה זו פחות מובנת בנסיבות המיוחדות של מכירת מניות הבנקים. כאמור, קיים ניגוד בסיסי בין הממשלה, כבעלת המניות, לבין בעלי השליטה בבנקים. במצב זה, כאשר הממשלה כבלה מראש את ידיה, והדבר היה נהיר לצד השני, הרי התוצאות לא יכלו שלא להיות מושפעות מכך. במקרה הנדון היתה הצדקה ציבורית ומוסרית לשימוש בכל יתרון שהמדינה יכלה להעמיד לרשות מנהלי המו"מ. אדרבא, אי ניצול היתרון של הממשלה בנסיבות שנוצרו, הוא אשר עלול לפגוע ברוב הגדול של האזרחים, אם כתוצאה מכך נעשים הסכמים שאינם מיטביים מנקודת ראות הממשלה.

נספח: תזכירי עקרונות והסכמים מפורטים

בנק הפועלים

תזכיר העקרונות

בינואר 1990 נחתם ואושר תזכיר להשוואת זכויות ולקביעת תהליך מכירה מוסכם בין משרד האוצר ונכסים לבין ההסתדרות הכללית של העובדים וחברת העובדים. תוכנו דומה לתזכיר שסוכם עם בעלי השליטה באי די בי, למעט ההבדלים האלה:

1. נכסים התחייבה למכור גרעין שליטה בבנק הפועלים, בתוך שנה מיום אישור התזכיר בידי הגופים המוסמכים. גרעין השליטה שיוצע למכירה יהיה בשיעור של 25% - 51% מהון המניות.

2. כל עוד לא מכרה נכסים 75% מהמניות של בנק הפועלים, או לא עברו שבע שנים מיום מכירת גרעין שליטה בבנק, לפי המוקדם שבהם, יצביעו חברת בטוחות בנק הפועלים או הממשלה או שתיהן יחד עם רוכש גרעין השליטה, כך שבאסיפות בנק הפועלים יהיו לרוכש לפחות 51% (להלן - השלמת הרוכש), ובתנאי שבהצעות העומדות להצבעה לא יהיה משום פגיעה בזכויות המוקנות למניות שהחזיקה הממשלה.

3. נכסים ובנק הפועלים יסכמו ביניהם, בתוך 30 יום ממועד אישור התזכיר, רשימה של תאגידים שיפוצלו מבנק הפועלים ויימכרו בנפרד.

ההסכם מאוקטובר 1991

בתחילת אוקטובר 1991, נחתם הסכם מפורט בין הממשלה ונכסים לבין ההסתדרות הכללית של העובדים בארץ ישראל, חברת העובדים, בנק הפועלים ובטוחות בנק הפועלים בע"מ להשוואת זכויות ההצבעה בבנק הפועלים, נקבע בו תהליך מכירה מוסכם.

להלן עיקרי ההסכם (מלבד תנאים הדומים לאלה שנקבעו בהסכם אי די בי ממאי 1990):

1. מכירת גרעין השליטה בבנק תתחיל בתוך שנה ממועד השוואת הזכויות, או במועד מאוחר מזה, שיסכמו הצדדים.⁵⁹

2. סך כל המכירות של מניות הבנק שבידי חברת הבטוחות בהצעות לציבור ולעובדים לא יעלה על 48.8% מכלל הון המניות של הבנק.

⁵⁹ למעשה לא הוחל במכירת גרעין שליטה תוך שנה ממועד השוואת הזכויות.

3. חברת העובדים ובנק הפועלים ונושאי משרה בהם לא יעסקו במכירת המניות שבידי חברת הבטוחות, ולא יקיימו קשר עם מועמדים שלא על פי הנדרש מהם בהסכם.

4. נקבעו הוראות בדבר מינוי דירקטורים חיצוניים וסמכויותיהם, (ראה בדרך זה, עמ' 00).

5. על אף האמור בהסכמי ההלוואות, תהיה חברת הבטוחות רשאית להשתמש בזכויות ההצבעה שמקנות המניות שבידיה.

6. חברת העובדים ובנק הפועלים התחייבו לשתף פעולה ולמסור מידע לנכסים ולמועמדים; להכין תשקיפים לבקשת נכסים; להימנע מכל מעשה או מחדל שיש בו כדי לסכל את ביצוע ההסכם; ולעשות כמיטב יכולתם לקידום תהליך המכירה.

7. אף שבתזכיר נאמר, כי הצדדים יקבעו רשימה מוסכמת של תאגידים שיפוצלו מבנק הפועלים ויימכרו בנפרד, לא נקבעה רשימה כזאת.

בנק לאומי

תזכיר העקרונות

ב- 30.1.90 חתמו נכסים ומשרד האוצר מצד אחד, ואוצר התיישבות היהודים (להלן - או.ה.ה), שהיא בעלת השליטה בבל"ל, מצד שני, על תזכיר עקרונות. התזכיר דומה לתזכירים הקודמים, חוץ מההבדלים האלה:

1. הוסכם, כי בנק איגוד יימכר בנפרד מבל"ל, וכי עד לכינוס האסיפה הכללית לשם השוואת הזכויות, יכינו הצדדים רשימה מוסכמת של חברות נוספות של בל"ל שיימכרו גם הן בנפרד.

בכל תקופת המו"מ שלאחר חתימת התזכיר, לא החליט שר האוצר אם יש למכור בנפרד מבל"ל עוד תאגידים של בל"ל (מלבד בנק איגוד) ואם כן - אלו תאגידים יימכרו בנפרד. ממילא לא יכלה נכסים להגיש לבל"ל את דרישותיה בנושא זה, כדי שהוא יסוכם בין הצדדים, כפי שנקבע בתזכיר. כך היה גם לגבי בנק הפועלים.

2. מכירת גרעין שליטה בבל"ל תתחיל בתוך 18 חודשים מיום אישור התזכיר.

3. נכסים תהיה רשאית להפסיק את תהליך המכירה, אם יתברר, כי אי אפשר למכור גרעין שליטה במחיר שהוא לפחות שווה להערכה המזערית שהיא תקבע לעצמה, או אם מסיבה אחרת כלשהי לא יהיה אפשר להגיע להסכם שתנאיו נאותים וסבירים.

4. השלמת הרוב של זכויות ההצבעה, שתעניק הממשלה לבעל גרעין השליטה, תהיה לתקופה של חמש שנים (ולא שבע שנים, כפי שנקבע בתזכיר שנחתם עם בעלי השליטה בבנק הפועלים).

5. יוצע למכירה גרעין שליטה בשיעור של 25% עד 75% מהון המניות.

6. המידע שיימסר למעריכים ולמועמדים שיאשרו בידי בנק ישראל יהיה כפוף להסדרי הסודיות שתקבע נכסים, בתיאום עם המפקח על הבנקים ולאחר שמיעת עמדת בל"ל.

בנק איגוד: 1. או.ה.ה. התחייבה בתזכיר מינואר 1990 לפעול גם כדי להביא לידי כך שבל"ל (שאיננו חתום על התזכיר) ישווה את זכויות ההצבעה במניות בנק איגוד ויכנסים לבקשות נכסים בעניין מכירת מניות בנק איגוד שבידיו, כולן או חלקן.

עוד התחייבה או.ה.ה., כי אם לא יושוו זכויות ההצבעה במניות בנק איגוד או לא תושג הסכמה למכירת המניות של בל"ל בבנק איגוד כאמור, תוך 45 יום ממועד אישור התזכיר, יגרמו חברת הבטוחות ואו.ה.ה. לכינוס האסיפה הכללית של בעלי המניות בבל"ל לקבלת החלטה שלפיה הסמכות לפעול בעניין מכירת המניות של בל"ל בבנק איגוד תהיה בידי האסיפה הכללית של בל"ל במקום בידי דירקטוריון בל"ל, ונכסים תהיה רשאית להורות לחברת הבטוחות כיצד להפעיל את זכויותיה בעניינים האמורים באסיפה הכללית של בל"ל. הצדדים גם הסכימו, כי תהליך המכירה הנפרד של בנק איגוד יהיה דומה לתהליך מכירתו של בל"ל.

2. המו"מ שקיימה נכסים עם בל"ל ועם בעלי השליטה בו לאחר החתימה על תזכיר העקרונות בינואר 1990, כדי להגיע להסכם מפורט, התעכב, בין היתר - מהסיבות האלה: (א) סירובו של בל"ל לאפשר לנכסים למכור בנפרד את מניות בנק איגוד שבידי חברות הבטוחות ושבידיו; (ב) הדרישה של בל"ל לקבל תשלום בשיעור של 3% מההון של בנק איגוד בתמורה להשוואת זכויות ההצבעה בבנק זה, אף על פי שבתזכיר שחתמו נכסים ומשרד האוצר עם או.ה.ה. לא הוקנתה לבל"ל זכות לקבל תמורה בעד השוואת זכויות ההצבעה בבנק איגוד. כמו כן נמנעה או.ה.ה. מלגרום להשוואת זכויות ההצבעה במניות בל"ל.

בספטמבר 1991 הודיע שר האוצר ליו"ר בל"ל, כי הוא מאמץ את גישתם העקרונית של יו"ר נכסים והיועצת המשפטית של משרד האוצר, שלפיה משרד האוצר אינו מחוייב לשלם פיצוי לבל"ל. השר ביקש כי בל"ל יגרום להשוואת זכויות ההצבעה בלא דיחוי ובלא תנאי, וכי נכסים ובל"ל ימכרו במשותף את מניות בנק איגוד שבידי חברת הבטוחות ובל"ל. השר הודיע ליו"ר בל"ל, כי אם בל"ל לא ייענה לבקשה זו, הוא יחדש את הליכי החקיקה בכנסת להשוואת זכויות ההצבעה של מניות בל"ל ובנק איגוד.

3. בנובמבר 1991 הסכים שר האוצר להעניק לבל"ל פיצוי השווה ל-1.5% ממניות בנק איגוד.

4. באותו חודש הודיע המפקח על הבנקים לשר האוצר את עמדת בנק ישראל, שלפיה האפשרות העדיפה באותה עת היתה הפרדתו של בנק איגוד מבל"ל ומיזוגו בבנק בינוני אחר, כדי ליצור גורם בר תחרות לבנקים הגדולים.

בספטמבר 1992 אישר בנק ישראל את הבנק הבינלאומי הראשון כאחד המועמדים לרכישת בנק איגוד. בנק ישראל קבע, כי אם יזכה הבנק הבינלאומי בהתמודדות, יהיה עליו למזג את עסקי בנק איגוד בעסקיו הוא.

ההסכמים מדצמבר 1991

בדצמבר 1991 חתמו הממשלה ונכסים על שני הסכמים: הראשון עם או.ה.ה. ובל"ל בטוחות, והשני עם בל"ל, בנק איגוד ובל"ל בטוחות. להלן עיקרי ההסכמים (מלבד הוראות הדומות לאלו שבהסכם עם בנק הפועלים):

1. או.ה.ה. ובל"ל יגרמו להשוואת זכויות ההצבעה בבל"ל ובבנק איגוד, בהתאמה. בתמורה לכך תעביר הממשלה לאו.ה.ה. 3% מהון המניות המוצא של בל"ל (כפי שנקבע בתזכיר העקרונות). נוסף על כך הממשלה תשלם לבל"ל סכום שווה ערך ל-1.5% מהון המניות המוצא של מניות בנק איגוד⁶⁰.

באותו חודש אישרה ועדת הכספים של הכנסת את מתן התשלום לבל"ל בתמורה להשוואת הזכויות בבנק איגוד.

במארס 1992 הסביר משרד האוצר למשרד מבקר המדינה כי מתן הפיצוי לבל"ל:

"מהווה העברה 'פנימית' ולא הוצאת נכס החוצה. לחברת הבטוחות 98% מבל"ל לפני הפיצוי ו-95% אחרי הפיצוי. מכאן שעיקר הפיצוי שיינתן לבנק לאומי עבור בנק איגוד (1.425 מתוך ה-1.5%) יהווה למעשה חלק מן הנכס שאותו תמכור הממשלה בסופו של דבר, ותמורתו תוחזר לממשלה. רק 0.075 מהפיצוי⁶¹ יגיע בעקיפין לאו.ה.ה."

לדעת מבקר המדינה, מאחר שבל"ל הוא גוף עסקי עצמאי, שרמת הוצאותיו מושפעת גם מהכנסותיו, אין לראות בפיצוי זה כעין העברה מכיס לכיס. אין ביסוס להנחה, שהעברה זו של כספים מקופת המדינה לבל"ל תמצא ביטוי בהשבחת ערך הבנק ובהגדלת התמורה למדינה ממכירת מניותיו.

⁶⁰ בהסכם נקבע, כי לצורך זה, מחיר המניה ייקבע לפי המחיר שייקבע בהסכם המכירה של גרעין השליטה בבנק איגוד, ואם קודם לכן יוצעו מניות בדרך של תשקיף או בדרך של מכרז, ייקבע מחיר המניה על פי המחיר שייקבע בתשקיף או במכרז, לפי העניין. עוד נקבע בהסכם, כי התמורה תשולם רק אם רוכש גרעין השליטה לא יהיה בל"ל, או גוף שבשליטתו או מטעמו, או רוכש שבל"ל משתתף עמו ברכישה במישרין או בעקיפין.

⁶¹ הכוונה היא שרק 5% מהפיצוי - שהוא 0.078% מערך המניות של בנק איגוד - יגיע בעקיפין לאו.ה.ה.

2. בהסכם נקבע כי צוות משותף לנכסים ולבל"ל (שני נציגים לכל צד) יציע למכירה, בדרך של התמודדות בין מועמדים, גרעין שליטה בשיעור העולה על 50% מהון המניות המוצא של בנק איגוד. הצוות גם ידון ויחליט בעניינים שלגבי כל יתר הבנקים הם בסמכותן הבלעדית של הממשלה ונכסים, ובהם: אישור המועמדים על פי היבטים - דומים לאלה שבהסכם אי די בי - שבמקצתם עשוי להיות לבל"ל יתרון לעומת כל מועמד אחר; והפסקת תהליך המכירה, אם יתברר לצוות שאי אפשר למכור את גרעין השליטה בתנאים סבירים ונאותים. כן נקבע בהסכם כי אם הדעות בצוות תהיינה שקולות, יכריע שר האוצר במחלוקת.

משרד האוצר הסביר למשרד מבקר המדינה במאוס 1992, כי לדעתו הסעיף שבו נקבעה סמכות ההכרעה של שר האוצר, זהה מבחינה מעשית לקביעה כי לממשלה יש סמכות להחליט בעניין מסוים.

בהתחשב בשאיפתו של בל"ל לרכוש את בנק איגוד, ובהתחשב בכך כי ידוע לבל"ל ולשאר המועמדים, כי אם לא ימכור הצוות גרעין שליטה, תישקל האפשרות למכור אותו לבל"ל, לא היה מקום, לדעת מבקר המדינה, להקים את הצוות בהרכב האמור. מן הראוי היה שהממשלה תהיה חופשית למכור את מניות בנק איגוד שבידי חברת הבטוחות, ואף את מניות בנק איגוד שבידי בל"ל (כפי שנקבע, כאמור, בתזכיר העקרונות, אם לא תושג הסכמה בעניין זה) על פי שיקוליה היא, בלא לתת לבל"ל אפשרות להשפיע על המכירה. אין זה סביר, כי מי שמעוניין לקנות ממכר, יהיה בה בעת גם שותף למכירה של אותו ממכר.

3. בתזכיר נקבע כי הצדדים יגבשו רשימה מוסכמת של חברות נוספות (מלבד בנק איגוד) שיימכרו גם הן בנפרד. לא נקבעה רשימה כזאת.

בנק המזרחי

תזכיר העקרונות

בפברואר 1990 נחתם תזכיר בין נכסים לבין בעלי השליטה בבנק המזרחי - אגודת מזרחי אחזקות (להלן - מזרחי אחזקות), הקובע הסדר דומה לזה שהוסכם עם או.ה.ה בעניין בל"ל, למעט ההבדלים אלה:

1. גרעין השליטה יהיה בשיעור של 25% ומעלה (למעשה, עד 96.97% דהיינו כל הון המניות חוץ מ-3% שתמסור הממשלה לבעלי השליטה ו-0.03% שהיו בידי בעלי השליטה מלכתחילה).

2. לא נקבע מועד מחייב שבו תתחיל נכסים בתהליך מכירת בנק המזרחי.

3. נכסים היא שתחליט, לאחר התייעצות עם בנק ישראל, על היקף הפיצול של הקבוצה.

ההסכם מאוגוסט 1990

באוגוסט 1990 נחתם הסכם בין ממשלת ישראל ונכסים לבין מזרחי אחזקות ומזרחי בטוחות להשוואת זכויות הצבעה ותהליך מכירה מוסכם (להלן - ההסכם מאוגוסט 1990).

בשונה מן ההסכם שנחתם עם אי די בי, השאיר ההסכם לנכסים את מלוא שיקול הדעת בכל הקשור למועדי תהליך המכירה. נוסף על כך, נקבע בהסכם סעיף בדבר האפשרות לדחות את המכירה, הדומה לסעיף 16 בהסכם ממאי 1990 עם בעלי השליטה באי די בי, אלא שהוא מקנה לממשלה ולנכסים שיקול דעת חופשי יותר.

להלן עיקרי ההסכם מאוגוסט 1990, נוסף על אלו שבתזכיר:

1. בכל הקשור להנפקת מניות או ניירות ערך המירים למניות של בנק המזרחי, ולפיצול חברות בנות של בנק המזרחי, יוקנו הסמכויות לאסיפה הכללית של בנק המזרחי. בעניינים שהועברו לסמכותה של האסיפה הכללית כאמור, תהיה הממשלה רשאית להורות לחברת הבטוחות כיצד להשתמש בזכויות ההצבעה, לרבות בזכות לבקש כינוס האסיפה הכללית. חברת הבטוחות מתחייבת לפעול לפי הוראות הממשלה.

2. נוכח הודעתו של המפקח על הבנקים כי במצב הקיים אין למכור את בנק טפחות בנפרד מבנק המזרחי, אך אם ישתנה מצבו של בנק המזרחי ייתכן שגם עמדתו תשתנה, התחייבה נכסים, כי לא תיזום פיצול בנק טפחות, קודם שעברה שנה מיום חתימת ההסכם. למעשה, בחרו משרד האוצר ונכסים למכור את בנק המזרחי במקשה אחת.

3. מזרחי אחזקות תעשה כמיטב יכולתה כדי שבנק המזרחי ישתף פעולה באופן מלא עם נכסים והגורמים שהיא תסמך, בכל הקשור למסירת מידע לצורך הערכת שווי הבנק ומניותיו ולצורך הכנת מסמכים הכוללים מידע מפורט על הבנק.

4. מזרחי אחזקות התחייבה, כי היא וגופים שבשליטתה הישירה או העקיפה לא יעסקו במכירת מניות שבידי חברות הבטוחות או הממשלה, ולא ימסרו מידע למתעניינים ולמועמדים, אלא בהסכמה בכתב שיתנו הממשלה או נכסים.

ההסכם ממאוס 1991

בנק המזרחי אינו צד להסכם מאוגוסט 1990, במאוס 1991 נחתם הסכם בין נכסים לבנק המזרחי. על פי ההסכם, התחייב הבנק לשתף פעולה עם הממשלה ונכסים, כדי לסייע לתהליך המכירה של מניותיו, ובכלל זה למסור למעריך שמינתה נכסים כדי להעריך את שווי. את החומר שיידרש לו לצורך עבודתו, למעט פרטים על עסקיהם הבנקאיים של לקוחות הבנק ודוחות ביקורת של המפקח על הבנקים. נקבע, כי על המעריך לחתום על התחייבות לשמור על סודיות ולהימנע מכל שימוש בחומר אלא לצורך ביצוע ההערכה. נכסים לא תוכל לקבל, בלא הסכמת הבנק את החומר ששימש את המעריך לצורך עבודתו, אלא רק את חוות דעתו של המעריך ואת דברי ההסבר שלו.

הבנק הסכים לאפשר למועמדים שיאושרו בידי נכסים ובנק ישראל לבצע בדיקת due diligence לפי התנאים האלה:

1. את הבדיקה יעשה מעריך מטעם המועמד, שיאושר בידי דירקטוריון נכסים ודירקטוריון בנק המזרחי.

2. המעריך יהיה רשאי לבדוק בשביל הקונה רק שליש מכלל ההלוואות שנתן הבנק - שליש הכולל את ההלוואות שנתן הבנק ללווים הגדולים ביותר שלו - ויהיה רשאי גם לעיין בדוחות הביקורת של המפקח על הבנקים בנושא האשראי ובתגובות הבנק על הדוחות הללו.

3. המעריך לא יעביר למועמד, בלא הסכמת הבנק את החומר ששימש את המעריך לצורך עבודתו אלא רק את חוות דעתו והערכתו בדבר שווי הבנק ודברי הסבר לאותה הערכה.

תהליך המכירה של בנק המזרחי

בעקבות ההסכם מאוגוסט 1990 הושאו זכויות ההצבעה במניות בנק המזרחי באסיפה מיוחדת של בעלי המניות שהתכנסה ביזמת מזרחי אחזקות כחודש לאחר מכן.

באוקטובר 1990 פרסמה נכסים הזמנה לקבלת הצעות לרכישת גרעין שליטה בבנק המזרחי.

על פי הפנייה הפומבית למתעניינים, הם נתבקשו להודיע, תוך חודשיים מיום פרסומה, על כוונתם להשתתף בתחרות. במועד האחרון להגשת הודעה, הודיעו חמש קבוצות על השתתפותן. בעקבות אירועי מלחמת המפרץ החליטה נכסים לאפשר למתעניינים אלה דחייה בהגשת השאלונים שנועדו לבחינת כשירותם כמועמדים.

בסוף פברואר 1991 החליט דירקטוריון נכסים לאשר לארבע קבוצות מתעניינים להשתתף בהתמודדות, ולפסול את הקבוצה החמישית, מאחר שלא מסרה לנכסים את המידע הנדרש.

בסוף אוגוסט 1991 אישר נגיד בנק ישראל את ארבעת המתמודדים.

תהליך המכירה התעכב הרבה מעבר לצפוי, בין היתר בשל חילוקי דעות בין נכסים לבין בנק המזרחי בדבר היקף המידע שימסור הבנק למעריך שמינתה נכסים, וחילוקי דעות באשר לכשירותו של המעריך שבחר אחד המתמודדים לצורך ביצוע בדיקת due diligence.

באוגוסט 1992, בסופו של מו"מ שניהלה נכסים עם שלושת המועמדים שנותרו בהתמודדות (לאחר שאחד פרש ממנה), נחתם הסכם בין האוצר ונכסים לבין המועמד שהציע את המחיר הגבוה ביותר – 100 מיליון דולר בעד 25% ממניות הבנק.

בדצמבר 1992 החליט הנגיד שלא לתת למועמד זה היתר קבוע לרכישת אמצעי שליטה בבנק. עקב כך לא יצאה העסקה אל הפועל.

משרד מבקר המדינה עדיין לא בדק את תהליך המכירה של גרעין השליטה בבנק ואת השתלשלות העניינים שהביאה לכך שגרעין השליטה לא נמכר.

בנק כללי

בעלי השליטה בבנק כללי החזיקו לפני השוואת זכויות ההצבעה ב-75.29% מהון המניות וב-79.57% מזכויות ההצבעה. נכסים ביקשה מבעלי השליטה בבנק זה השוואת זכויות מלאה. לאחר מו"מ שניהלה נכסים עם בעלי השליטה, הם החליטו ליזום השוואת זכויות בלא כל פיצוי. באפריל 1990 הודיע בנק כללי לשר האוצר כי באסיפה כללית שלא מן המניין של הבנק הוחלט על השוואת זכויות, כאמור בלא פיצוי.

לאחר ה"פדיון" האחרון של מניות הבנקים באוקטובר 1991, החזיקה חברת הבטוחות בכ-24.7% ממניות בנק כללי. ביולי 1992 מכרה נכסים את כל מניות הבנק שהיו בידי חברת הבטוחות. היא מכרה אותן בחבילות, במסגרת הצעת מכר לגופים מוסדיים, במחיר שהיה גבוה מהערכות השווי שהזמינה נכסים, ונמוך במקצת ממחיר המניה בבורסה. התמורה הגיעה לכ-38.2 מיליון ש"ח.