

19.68x27.04	1/2	עמוד 18	הארץ - מוסף הארץ	02/05/2014	42244423-5
האקדמי למשפט ועסקים עמירם גיל המכון לאחריות תאגידי - 26330					

איילת שני

אני בשיחה | צילום: גלי איתן



## כרטיס מועדון אין

עורך דין עמירם גיל, 35, מתגורר בגבעתיים, ראש הקליניקה לשוק ההון במרכז האקדמי למשפט ולעסקים. רוצה לקדם: הקמת רשות פיננסית להגנת הצרכן בישראל

מו. איש עסקים לווח כספים מבנקים, עם הכסף הוא קונה חברה, משתלט עליה, ואז מושך דיווידנד כדי להחזיר את ההלוואות שהוא עצמו לקח, על חשבון החברה שהוא זה עתה קנה. התופעה הזאת של רכישות ממונפות קשורה קשר הדוק לתפיסה של המגזר העסיקי לגבי מה מותר ומה אסור, וזה פשוט לא היה קורה בלי המועדון. בעלי השליטה הגדולים מקבלים את המינוף הזה, את ההלוואות האלה, דרך המועדון. הוא זה שנותן להם את הכספים, בין אם זה בכנק, או בגוף המוסדי, או בדירקטוריון של החברה שמאשר את זה. בוא נדבר על שורת הכשלים שמאפשרת לפני סיה שלנו להיננס למוות על ידי אנשים שכבר לא צריכים לדאוג לפנסיות של עצמם.

הכשל המרכזי טמון במה שנקרא הממשל התאגידי - שיטת האיוונים והבלמים שנהוגה בשוק ההון שלנו. זו שיטה שייבאנו מארצות הברית, והעיקרון שלה הוא שהחוק, או הרגולציה, קובעים את חוקי המשחק אבל לא מתערבים בתוצאה.

דוגמה קונקרטית? הדוגמה הכי טובה היא שיטת מינוי הדירקטורים. דירקטור הוא חבר הנהלה בחברה. כל ההחלטות המרכזיות של החברה עוברות דרכו, ובנוסף יש לו תפקיד, על פי חוק, לפקח על המנכ"ל. הדירקטורים אמורים לפקח על מי שהכוח נתון בידי. אבל זה לא קורה, משום שמי שממנה את הדירקטורים הוא בעל השליטה.

כן, אבל יש גם דירקטורים חיצוניים. החוק מחייב שני דירקטורים חיצוניים לכל חברה ציבורית, לפחות, אבל אפילו הם, שאמורים לייצג את הציבור סביב שולחן הדיונים, מתמנים בפועל לא על ידי הציבור אלא דרך בעל השליטה. מישוה לוחש על אוזנו המלצה על מישהו אחר, אם הוא חבר במועדון, אם הוא ידוע בתור מישהו שלא עושה בעיות, ממנים אותו. היתה עכשיו עדות של פרופ' יורם מרגליות שהיה דירקטור חיצוני באי.די.בי - איך הוא התמנה? הוא לימד בביתחומי יחד עם אייל סולגניק, שהיה מנהל הכספים של אי.די.בי, האיש של דנקנר, הם התחברו, וסולגניק הציע לו לבוא ולהיות דירקטור בחברה. השורה התחתונה היא, שכל ההחלטות הקריטיות שמתקבלות על ידי החברה, החלטות שהכסף שלנו תלוי בהן, לא סופרות אותנו, והעסקאות נעשות על חשבון הציבור.

לדירקטוריון, שאמור להיות סוג של באפר, אין שום אינטרס להתערב.

נכון. לא רק בגלל הגמול הכספי או חוסר הריצון להסתבך או להסתכסך עם בעל השליטה. רוב חברי הדירקטוריון יושבים בכמה וכמה דירקטורים. הם עובדים בזה. וברגע שהם יתחילו לעשות בעיות בחברה אחת, הם לא יישבו בעוד דירקטוריונים. זה מטורף שהמערכת שלנו שאמורה להיות מושתתת על איוונים ובלמים -

מושתתת, במקום, על ניגוד אינטרסים. למה, בעצם? מי חשב שזה יכול לעבוד?

מה שקרה זה שלקחו את השיטה האנגלו-אמריקאית, והחילו אותה על ישראל, למרות שאנגליה וארצות הברית הן שתי מערכות של שוק הון מאוד יוצאות דופן בעולם, ומה שמייחד אותן הוא שאין שם בעלי שליטה. החברות הציבוריות נשלטות על ידי הציבור - מספר גדול של בעלי מניות וגופים. החברות הציבוריות בארצות הברית לא דומות במאום לאי.די.בי, או לקבוצות דלק, או לשפרסל, לבנק פועלים או לאומי, או לקבוצת עזריאלי או לשיכון ובינוי או לבזק או לפרטנר. אין בעל שליטה אחת. אין דנקנר ואין תשובה.

עכשיו, ברגע שזה המצב, כל הרגולציה מכוונת למצב שבו, אם נותנים כוח לדירקטור או לבעלי המי



דה. אנחנו משלמים בעת את מה שאנשים אחרים מושבים, וכשיגיע זמננו כבר לא יהיה שם כלום. כן. זה בהחלט משבר. יש בעיה אקוטית עם הפינסיות. לא יהיה מספיק כסף לכולם. זו בעיה קשה שהולכת ומחריפה כל יום, וחלק מהפתרונות שהייתם לעלות על השולחן לא עולים עליו משום שזה נוגד את השיטה. וגם זה קשור למועדון, קשור לאי השוויון, קשור לזה שיש פה חגיגה על חשבון הציבור. עברנו פה תהליך מאוד מואץ שקשור להפרטה - התעשייה שייצרה פה מוצרים וייצאה אותם הלכה והצטמצמה, מי שנכנס לחלל הזה הם הפיננסים והנדל"ן. הכסף שלנו מתגלגל בסקטור הפיננסי, שעלה דרמטית בירא. מביחנת ההיקף של עד כמה הכסף כאן מברוטו על פיננסים, אנחנו מדורגים במקום הכי גבוה ב-OECD. זה לא ייצור ולא תעשייה. אלא כסף שעוזר לעשות עוד כסף. כן. התוצאה היא שהסקטור הזה מתחזק את עצמו

ה זאת אומרת 'קליניקה לשוק ההון'? הקליניקה המשפטית היא בעצם תוכנית אקדמית שנמצאת תחת גוף אקדמי ומתנהלת כמו עמותה. הרעיון היה להקים ארגון שיקדם את טרבת הציבור בשוק ההון, משהו שלא היה קיים עד היום. על איזה ציבור מדובר? מי הם האנשים שאתה שואף להגן עליהם?

כולנו. כי כולנו, גם אם אנחנו לא מודעים לזה, לוקחים חלק בשוק ההון, דרך הפנסיה שלנו, החסכרות וקופות הגמל וההשתלמות. אלו כספים שמושקעים בשוק ההון על ידי הגופים המוסדיים שמנהלים אותם. על פניו, טוב ויפה. הכסף שלנו מושקע ומניב תשואה. אבל ברגע שנכנסים בעובי הקורה, רואים אישוויון ושורה של עיוותים וכשלים שבפועל גורמים לכך שהמערכת הזאת מפרנסת מועדון מאוד מאוד קטן וחזק.

אני חושבת שהפנסיות הן כבר סוג של פירמיה

19.75x26.97	2/2	עמוד 20	הארץ - מוסף הארץ	02/05/2014	42244427-9
האקדמי למשפט וטקסטמטרים גיל המכון לאחריות תאגיד - 26330					

להיכנס בטייקונים ולהתחיל להתעסק בפירמידות, צריך להתחיל לתעל את האנרגיות האלה למשהו פרודוקטיבי. לפיקוח. מה לגבי שכר הבכירים? נושא שלא יורד מהד בותרות.

בראית מקרו זו לא בעיה. מאה המשתכרים שכר גבוה ביותר הרוויחו ביחד בין 700 מיליון ל-800 מיליון שקל. בשוק שמגלגל טריליון שקל, זה לא באמת משהו דרמטי. אבל כשבורקים איך בנויות חבילות השכר האלה, מכינים שאם כך הן בנויות, יש בעיה. חלק מהשכר הזה משולם על "ביצועים". נו באמת. בנק עשה תשואה על ההון, שזה המרד המקובל לשכר בכירים בנקאות - האם זה בהכרח בזכות איזו החלטה מבריקה שהמנכ"ל קיבל? ממש לא. עכשיו, אני לא חושב שלמנכ"לים מגיע שכר נמוך, אבל התגמולים האלה מבוססים על פיקציות. היה עכשיו את הסיפור הזה של פרי - מענק של 600 ומשהו אלף שמתבסס על קריטריונים פיננסיים. תשואה על ההון, על המר ניות. עכשיו, מה בעצם היה התפקיד של פרי כיו"ר הדיקטטוריון? לתווך בין משפחת ורטהיים למשפחת עופר. זה, אגב, תפקיד קלאסי של יו"ר דיקטטוריון. הוא לא מקבל שום החלטות פיננסיות. יותר מזה - הרגולציה אוסרת עליו לקבל החלטות כאלה. יש חוק שקובע שיו"ר דיקטטוריון לא יעסוק בנייה.

אז פרי בעצם קיבל מענק בחישה. נכון. ב-2013 היינו מעורבים בסיפור אחר עם מענק של פרי. פנינו למפקח על הבנקים שידור לדיקטטוריון בנק מזרחי טפחות לתבוע מפרי שישיב מענק של 1.1 מיליון שקל אותו קיבל כיו"ר הדיקטטוריון, בין היתר בשל "תרומתו ליישום עקרונות הממשל התאגידי". אלא שדו"ח בדיקה של בנק ישראל לגבי מזרחי טפחות שפורסם זמן קצר קודם לכן, קבע שפרי דווקא פעל בניגוד לכללי הממשל התאגידי והוראות חוק החברות בכל הנוגע לשמירה על עצמאות הדיקטטוריון מול מנהל הבנק. דרשנו שהכסף יוחזר המפקח, לצערי, סירב להתערב במענק לפרי, אבל הבכיר שהוא דורש ממזרחי טפחות לגבש מדיניות חדשה לגבי שכר הבכירים.

המקרה של פרי מעניין כי הוא מייצג משהו יותר מהותי. הוא איש עשיר. הסכומים הללו לא משמרים עושרים עברו. הוא הלך לעשות קריירה בפוליטיקה, ועוד על הטיקט של מעמד הביניים. היית מצפה, שאם לא מתוך אמות מידה מוסריות, אז לפחות מתוך שיקול אינטרסנטי קר, שיוותר על הכסף, בגלל שהוא יודע שזה נראה רע. אבל אפילו את השיקול הזה הוא לא מפעיל, וזה מלמד משהו מאוד מוראני על האופן שבו הוא תופס את עצמו ואת הסביבה. כן, ואז עוד הולך לחגוג יום הולדת עם אנשים כמו דני דנקנר. היום, בתרבות שמעריצה וסוגדת לכסף, האנשים האלה מנהלים סוג של יחסי אהבה-שנאה עם הציבור, כי לציבור יש הרבה כעס ושנאה, ומצד שני, הוא מסתכל על פרי בהערצה ואומר "הנה בן אדם שעשה את זה".

דפק את השיטה. הוא השיטה. תראי, בבנקים משלמים למנכ"לים, בין היתר, בונוסים על "שימור". סכומים מאוד גבוהים. זה בונוס על נכונותך לקום בבוקר ולבוא לעבודה. מה זה? או מענק אי תחרות, מענק על זה שאהיה לא הולך לעבוד בגוף מתחרה. כאילו שרק פת רוסק'עמינח תסיים לעבוד בבנק לאומי ותעבור לפועלים. אלו סתם עוד דרכים לתגמל, ובמיליונים. עשו פעם סקר בסטנפורד, שאלו את הסטודנטים "מה הדבר הכי קשה בלימודים בסטנפורד?" והתשובה הכי פופולרית היתה "להתקבל". זה בדיוק אותו דבר כאן. ברגע שנכנסת למועדון, מה זה משנה איך קוראים למענק שאתה מקבל.

קיעים. במקביל, כמוכן, חייב להתנהל המאבק השני הגדול על פתיחת המועדון.

בוא נדבר רגע באמת על שנאת העשירים. אני חושב שזה דבר מסוכן, שכבר פוגע בציבור. ישבתי בדיונים של ועדת הכספים של הכנסת על חוק הריכוזיות. נוהלו שם, כניכול, מאבקים מאוד מאוד קשים בשם הציבור, וכסופו של דבר התמידו את החוק וקבעו שאסור שהיה שלוש שכבות שליטה בפירמידה, יותר רק שתי קומות. עכשיו, זה ממש לא הסיפור. קיומן של הפירמידות משפיע על הכיס שלנו באופן שולי. אבל הח"כים נלחמו על זה כאילו בשם הציבור. באשר למעשה הם פשוט לא הבינו על מה הם נלחמים?

לדעתי כן, וזה קשור ישירות לשנאת העשירים כי השיח הופך להיות שיח של "נפרק את הפירמידות, ניכנס בהם". אתם רוצים באמת לייצג את הציבור? להיטיב איתו? בואו נפקח כמו שצריך על דירקטורים, על דיוויזורים, על עסקאות עם בעלי עניין - אלו דברים שלא מופיעים כמעט בכלל בחוק הריכוזיות. העברנו חוק ענק מפורט ומסורבל. והשורה התחתונה מבחינת הציבור היא שלא יהיה שום שינוי.

שום שינוי. החוק הזה היה צריך לגעת בשיטה שלפיה ממנים דירקטורים, או באופן שבו נמשכים מיליארים מחברות. פרטנר חילקה יותר ממיליארד שקל ברגע שכן רב השתלט עליה, כדי לשלם את ההלוואות שלו. על זה צריך לפקח. לבוא ולהגיד - אין דבר כזה. אי אפשר לחלק דיוויזנד שנייה אחרי שהשתלטת על החברה, לאינטרס אישי. פשוט אי אפשר.

"השיח הופך להיות שיח של צפרק את הפירמידות, ניכנס בהם". אתם רוצים באמת לייצג את הציבור? להיטיב איתו? בואו נפקח כמו שצריך על דירקטורים, על דיוויזורים, על עסקאות עם בעלי עניין - אלו דברים שלא מופיעים כמעט בכלל בחוק הריכוזיות. העברנו חוק ענק מפורט ומסורבל"

לא חייבים למשוך את הכסף. אפשר גם לעשות כל מיני עסקאות סיבוביות.

עסקאות עם בעלי עניין. מה למשל דנקנר עשה בישראל? הוא העביר את החובות האישיים שלו מגנדן, חברה פרטית שלו ששלטה בישראל, חברה תעופה מפסידה. היו לו שם חובות, לו ולשותפים שלו. ערבויות אישיות שהם שמו בבנקים של 400 מיליון דולר. הם ראו שהחברה מפסידה, שהם בבטחה, אז הם מכרו אותה. למי? לאי.י.בי הציבורית. שהציבור יספוג את ההפסד. זו עסקה של מאות מיליונים. שם הכסף האמיתי. והעסקאות האלה עוברות. הרשות לניירות ערך אמרה, "אנחנו לא מתערבים בתוצאה, אם הדיקטטורים אישורו, מה לעשות".

באמת אין מה לעשות. בשאתה טייקון, ויש לך צבא שלם של עורכי דין ורואי חשבון שבונים בשבילך את העסקאות האלה, ודירקטורים שמי שמישים בחותמת גומי, ורגולטור שאין לו שר ניים, אין שום דרך לעצור את זה. לאף אחד אין אינטרס לעצור את זה.

נכון. וזה חייב להשתנות. האינטרס הציבורי חייב להתנקז לשם. במקום שנאת העשירים והצורך

ניות, הם יכולים להשתמש בו, כי אין שם בעל שליטה שקובע ויושב להם על הראש. או לקחו והעתיקו את המערכת הזאת לישראל. אבל בישראל, ב-90% מה חברות הציבוריות יש בעל שליטה, ואז כל המערכת היפה הזאת של איוונים ובלמים והדירקטורים שמי גנים על הציבור ובעלי המניות מתרסקת. כי מי הם בעלי המניות? בעלי השליטה, והרגולציה שלנו נותנת כוח לבעל השליטה. יש לו רוב - אז מה זה משנה שמביאים את ההחלטה לאישור האסיפה הכללית. מי ממנה את הדירקטורים, אלה שיושבים בדירקטוריון וגם את אלה החיצוניים? בעל השליטה. איזה יופי. זה כשל שאפשר בכלל לפתור?

חייבים לשנות את הדרך שבה ממנים דירקטורים, אבל אף אחד לא מעז לגעת בזה, כי זה חלק מהשיטה. בוא נתעב רגע על הסיפור האישי שלך. תואר שני בסטנפורד, רילוקיישן לארצות הברית, שם עבדת במגזר הפרטי. כן. הגעתי מרקע של דיני עבודה וזכויות אדם, ואז נסעתי לארצות הברית, למדתי ועבדתי בבייקר ומקנזי. עבדת בשביל חברות גדולות. Seagate, Priceline, applied materials. גם כן.

ולמה נטשת את סיר הבשר? יכולת להצטרף למועדון בעצמך. כי הלב שלי לא היה שם. זה כלוב של זהב. אין לי תשוקה, אולי לצערי, לכסף גדול או לייצוג של גופים גדולים. אני עורך דין ציבורי, שעובד במלכ"ר, ומתעניין במדיניות ציבורית. ומתפאר על שכרו.

בואי נגיד שאני מרוויח בשקלים מה שהרווחתי בדולרים. כן.

ואם צדיק בינו יפתה אותך לבוא להיות דירקטור בחברות שלו? זה לא יקרה. אין סיכוי.

אז איך נראה יום עבודה שלך? מה אתה עושה? בעיקר מקדם מדיניות. למשל, פנינו כעת למשרד המשפטים ולרשות לניירות ערך, אחרי שעשינו עבר דה מחקרית, עם המלצות איך צריך לשנות את החוק כדי שהדירקטורים החיצוניים יהיו באמת עצמאיים. העברנו תיקון לחוק הריכוזיות בוועדת הכספים של הכנסת, לגבי החמרת הפיקוח על עסקאות עם בעלי שליטה. לא חסרה עבודה.

והשאירה שלך היא בעצם להקים גוף שישמור על האינטרסים של הציבור בשוק ההון.

נכון. כיום, בישראל, אין שום פונקציה שמטרתה לשמור על האינטרס של הציבור. בארצות הברית זה כבר קיים. אובמה הקים רשות פיננסית להגנת הציבור, שעוסקת בפנסיות, קרנות נאמנות, משכנתאות, הלוואות בבנקים. המטרה היא בעצם להקים גוף פיקוח. תראה, אם כבר דיברנו על המועדון הזה, לא כל כך משתגעים פה על פיקוח.

נכון. אבל זה שזה קרה בארצות הברית זה כבר סימן טוב, ויש סיכוי שרק בגלל זה יאמצו את הרעיון הזה. אנחנו לא מדברים רק על שינוי כללי המשיח חק בתוך המועדון, אלא רוצים ליצור איוון. גוף אחד נלחם על טובת הציבור, אחר על הבנקים, שלישי על תחרות במשק. איפשרו באמצע האינטרסים ייפגשו והחלטה תהיה מאוזנת. ההחלטות שמתקבלות כאן לא מאוזנות, והכשל הוא מבני. יש פה שוק שנשט לט על ידי מועדון וחייב להיות גוף שייתן קונטרול. זו לא רגולציה שמונעת משנאת עשירים, או פול גז בניטרל כמו הריכוזיות. השאיפה היא לפקח על ההלוואות ועל המשכנתאות ועל הפנסיות. דברים שנגועים לאינטרס שלנו, הציבור, כחוסכים ומש-