



# המגרש הביתי

"הבורסה - חוליה מגשרת בין הכלכלה הישראלית לעולמית"

## לרגל 70 שנה לפעילות בורסאית בישראל, מנכ"לים של חברות בורסאיות מובילות מספרים על הבורסה ותרומתה לחברה

### יוסי רוזן, מנכ"ל החברה לישראל

עימה, כאשר ההנפקה בוצעה בהצלחה יתרה ונרשם ביקוש יתר של פי 146.

הבורסה מהם היתרונות והחסרונות בלהיות חברה בורסאית? "חלק מהיתרונות כבר ציינתי. השקיפות והמחויבות לבעלי המניות מהציבור, כמו גם השתתפות דחצ"ים בשיבות הדיקטוריון בחברה ציבורית, מבטחות במידה רבה מניעה של כשלים ניהוליים בתום לב, וחלילה כשלים בזדון, במקומות שרמת מוסר המנהלים אינה גבוהה דיה (אם כי פרשיית אגרון ודומותיה מזכירות לנו שלכל כלל יש יוצא מן הכלל). עם זאת, קיים חיסרון אחד בולט בחשיפה הציבורית והוא המגבלה הגדולה הקיימת על כושר התחרות של חברה ציבורית, הנאלצת למסור בשנים

**"את התשקיף הכנו כשאנו מצויידיים במסכות אב"כ"**

האחרונות יותר ויותר פרטים על עסקיה (ראה ד"ח ברנע), עובדה המחלישה את יכולתה להתחרות מול חברות שאינן ציבוריות העוסקות באותו תחום. מוסד הדחצ"ים הוא מוסד גאוני. הם, למעשה, הגורם המכתיב במידה רבה להנהלת החברה כללי התנהגות מסודרים ונוקשים והנותן גיבוי למהלכים המתחייבים מהיותה חברה ציבורית.

לעומת זאת, לאחרונה הולכת וגוברת המגמה של הקשחת כללי הניהול של חברות בורסאיות, עד כדי פגיעה בבעלי המניות. מתוך כוונה 'להגן' על המיעוט, נמנעים קבלת החלטות וביצוע עסקאות אשר היו מטיבות עם כלל בעלי המניות, באשר קבלת ההחלטה כרוכה ב'כאב ראש' של אסיפות כלליות ותהליכים ממושכים, יקרים וקשים. מן הראוי כי יהיה איזון נכון יותר בין האינטרסים של כלל בעלי המניות. כמו כן פרסום מוקדם של עסקאות במו"מ עלול להכשילן בטרם עת."

בזמן אמיתי. הבורסה תורמת רבות לתרבות הניהול של החברות הנסחרות בה, לרבות החברה לישראל והחברות הבנות שלה.

הקורלציה בין הדו"חות הכספיים לבין מצב החברה בבורסה היא כלי ניהולי ממדרגה ראשונה...

הבורסה: שתף אותנו באירוע הקשור ביציאה לבורסה "התאריך - 28 בפברואר 1991. הימים - ימי מלחמת המפרץ. האירוע - הנפקת בבורסה של רשת הרבוע הכחול נכסים והשקעות בע"מ, חברה בת של אגודה שיתופית (של האגודה הצרכנית קו אופ הרבוע הכחול- שאני הייתי היו"ר שלה). התשקיף הוכן בליווי צמוד של מסכות אב"כ במשרדי

החברה בנבעתיים, במשרדי רשות ני"ע בירושלים (שם היינו מוגנים מפני התקפה) ובמשרדי הבורסה בת"א. היו"ר חיים שטסל ז"ל והמנכ"ל יבדל"א סם ברונפלד לא ידעו כיצד 'אוכלים' אגודה שיתופית המונפקת בבורסה. לאחר חבלי לימוד קשים וארוכים, אושרה ההנפקה. במהלך חודש פברואר גובש סופית התשקיף, ובערב ההנפקה, בימי מלחמת המפרץ כאמור, עמדו בפנינו שתי אופציות: לבטל את ההנפקה בשל המצב או להסתכן ולהתקדם. הדילמה היתה מה יקרה אם תהיה התקפת טילים קשה בלילה שלפני הגיוס.

שברנו את הראש ובעזרתו של פרופ' יוסי גרוס נמצאה הנוסחה הנואלת: נאמר בתשקיף כי ניתן לבטל בהתראה של 24 שעות בשל אירוע ביטחוני חריג. כתבנו כך מתוך תקווה שבלילה שלפני הגיוס סאדאם יחליט על הפוגה. לשמחתנו הרבה יום האקס נקבע ל-28.2, היום בו הנשיא בוש (האג) הכריז על סיום המלחמה. הבורסה חגגה ואנו

"הבורסה לניירות ערך מילאה תפקיד מרכזי בהצלחת שני מהלכים דרמטיים שהצעידו את הכלכלה הישראלית בקפיצה נחשנית קדימה: תוכנית הליברליזציה בתחום מטבע החוץ של שר האוצר שמחה ארליך ז"ל ותוכנית הייצוב הכלכלית של שר האוצר יצחק מודעי ז"ל וראש ממשלת האחדות שמעון פרס יבדל"א. אלמלא קיומה של הבורסה לא היו מהלכים אלה מצליחים. תפקודה של הבורסה בשוק משוכלל של תנועות הון צירף את ישראל לעולם המערבי המפותח, ועם תחילת עידן הגלובליזציה היא היוותה חוליה מגשרת בין הכלכלה הישראלית לעולמית."

הבורסה: כיצד אתה רואה את הבורסה בעוד 10 שנים? "בהתבסס על קצב ההתקדמות והחדשנות שמוכיחה הבורסה אני מעריך כי בעוד עשור נראה בתל-אביב בורסה משוכללת הרבה יותר כשהמסחר בה מסתעף לכיוונים חדשים, שראשיתם בשנים האחרונות בתחום המסחר בנגזרים ובאופציות. אני רואה יותר ויותר חברות שייסחרו במקביל בבורסות בעולם ואולי נראה בעתיד, נוכח תנועות ההון ההופכות מהירות וחופשיות יותר מיום ליום, מצב בו ייסחרו חברות בו זמנית בכל הבורסות המרכזיות בעולם."

הבורסה: כיצד תרמה הבורסה לחברה שלך?

"מעבר להיות הבורסה מכשיר משוכלל לתנועות הון ולגיוס כספים, היא מאפשרת לקבוע את שווי החברות הנסחרות בה ברמה יוסימית. מבחינת קבוצת החברה לישראל, הבורסה מהווה ראי נאמן לביצועי החברות הבנות והחברה לישראל עצמה. ביצועים אלה משתקפים בדו"חות הכספיים ובדיווחים, ההולכים ומשתכללים בישראל משנה לשנה. הסימביוזה בין הדו"חות הכספיים להשתקפות מצב החברות בבורסה היא כלי ניהולי ממדרגה ראשונה, המאפשר לקבל החלטות רציונליות ונכונות, ככל האפשר,