



מונופולים וקבוצות שליטה

רו"ח מירב בן כנען הלר, סמנכ"ל
ראש תחום מימון מובנה ופרויקטים



מונופול- הגדרות

מונופול (הגדרת ה- OECD) - מצב בו קיים מוכר יחיד בשוק, או מצב בו למוכר יש כוח שוק משמעותי המאפשר קביעת מחירים בשוק

מונופול (עפ"י הגדרת הרשות להגבלים עסקיים) - ריכוז של יותר ממחצית מכלל אספקת נכסים או שירותים או רכישתם, בידי גוף אחד. במקרים מסוימים גם גוף המרכז פחות ממחצית מכלל אספקת נכסים או שירותים יחשב כמונופול, במידה שבידיו השפעה מכרעת בשוק לגבי אותם נכסים או שירותים

מונופול טבעי - מצב המתקיים במידה וחברה ספציפית מסוגלת לספק מחיר נמוך יותר בשוק מכל שילוב של חברות. מונופול טבעי נוצר כתוצאה מטכנולוגיה יעילה במיוחד ושוק המאפשר יתרון לגודל

מונופולים עיקריים במשק

- מרבית המונופולים החלו דרכם כחברה ממשלתית או כחברה בפיקוח ממשלתי

	מפוקח		
פרטי	חברת חשמל מקורות מעצ נמלים רכבת ישראל דואר ישראל	אגד בזק אלעל - בחלק מהקווים ישראלכרט תנובה	ממשלתי
		נייר חדרה אוסם נשר כימיקלים לישראל יכין מפעלי ים המלח אבן וסיד טמפו	
	בלתי מפוקח		

- הכנסות מונופולים עיקריים בבעלות ממשלתית מהוות כ-6% מהתוצר המקומי הגולמי לשנת 2008.

מקור – מאגר המידע של הרשות להגבלים עסקיים



מונופולים - שיקולים עיקריים לדירוג

- מידת האסטרטגיות של המוצר / שירות
- רגולציה, יציבות ענפית
- מידת התמיכה השליטה והפיקוח בידי המדינה
- השפעת וועדי העובדים
- תרומת המעמד הייחודי לשורת הרווח ולאיתנות הפיננסית
- נגישות למקורות מימון בארץ ובעולם

שיקולים בהפרטה

- כדאיות כלכלית
- נכס אסטרטגי
- מידת השליטה והפיקוח הנותרת בידי המדינה
- רוכשים פוטנציאלים, מימון הרכישה
- תרומת ההפרטה לריכוזיות – האם לתת יתרון לשחקנים חדשים?
- משק קטן, אי בודד, קונסולידציה טבעית?

ריכוזיות במשק הישראלי

- הפרטה יצרה מעבר מרכז כוח מהמדינה, לקבוצות עסקים

- 10 קבוצות העסקים הגדולות ביותר שולטות בכ-30% משווי השוק של החברות הציבוריות ←

- בסוף דצמבר 2009, שווי השוק של 16 קבוצות העסקים הגדולות היה כ- 49% משווי השוק הכולל במשק (כ- 349 מיליארד ₪)

- כ- 20 קבוצות עסקים שולטות במבנה פירמידלי, בכ- 26% מהחברות הציבוריות

- קבוצות עסקים מתאפנות בהפרש גבוה בין שיעור השליטה לשיעור האחזקה ←

ריכוזיות במשק הישראלי

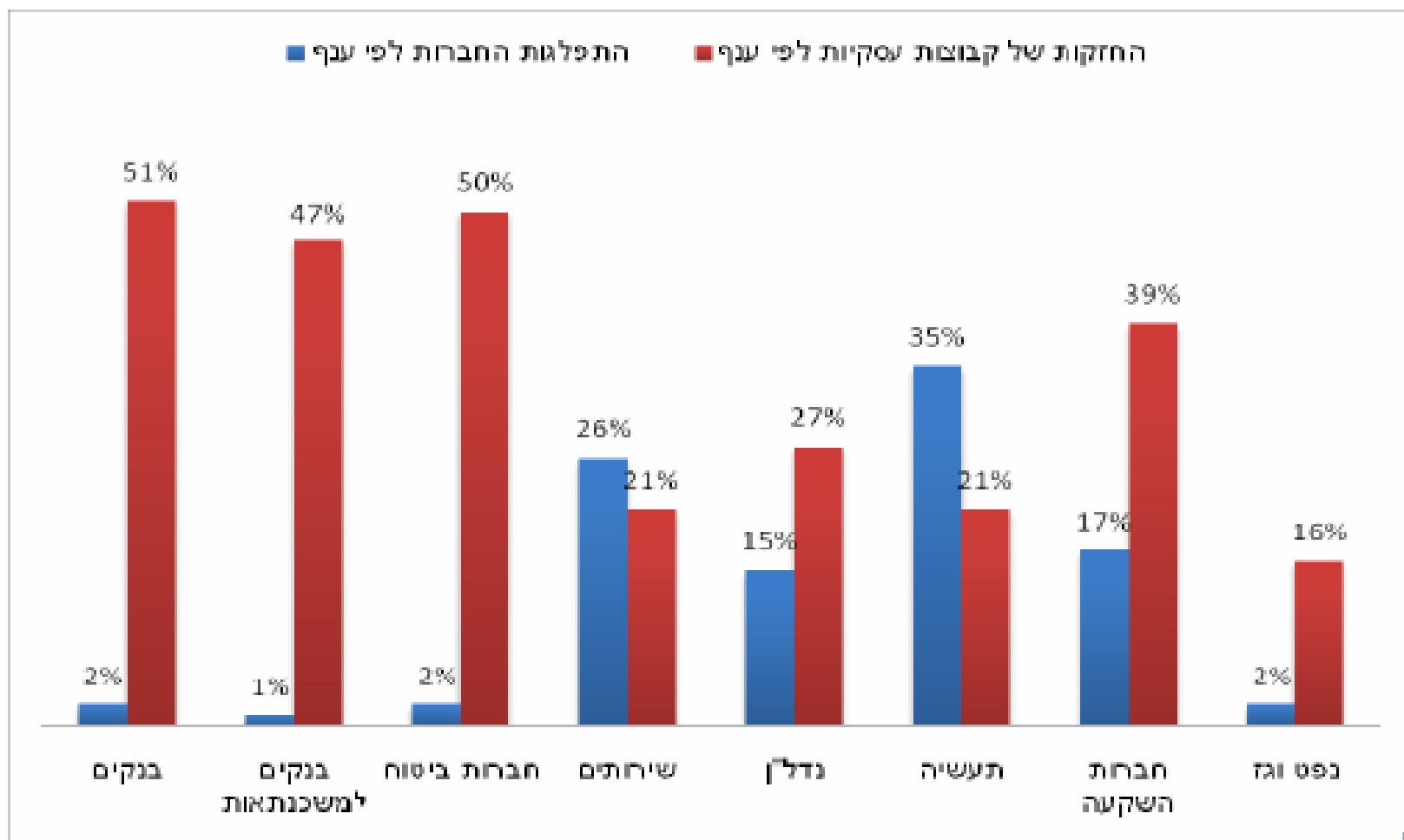
- קבוצות עסקים מתרכזות במגזר הפיננסי ←
- שיעור האחזקות בחברות ציבוריות הינו 59% ←
- 16 קבוצות עסקים מחזיקות כ- 56% מהערך הנקוב של האג"ח המונפקות (ציבורי ורצף מוסדיים), 7 קבוצות עסקים מחזיקות כ- 45% מהע.נ. של אג"ח המונפקות ←
- 6 קבוצות הלווים הגדולות מחזיקות ב- 24.4% וב- 17.5% מהאשראי הבנקאי העסקי לדצמבר 2007 ו- דצמבר 2008, בהתאמה



אמצעים אפשריים להפחתת ריכוזיות

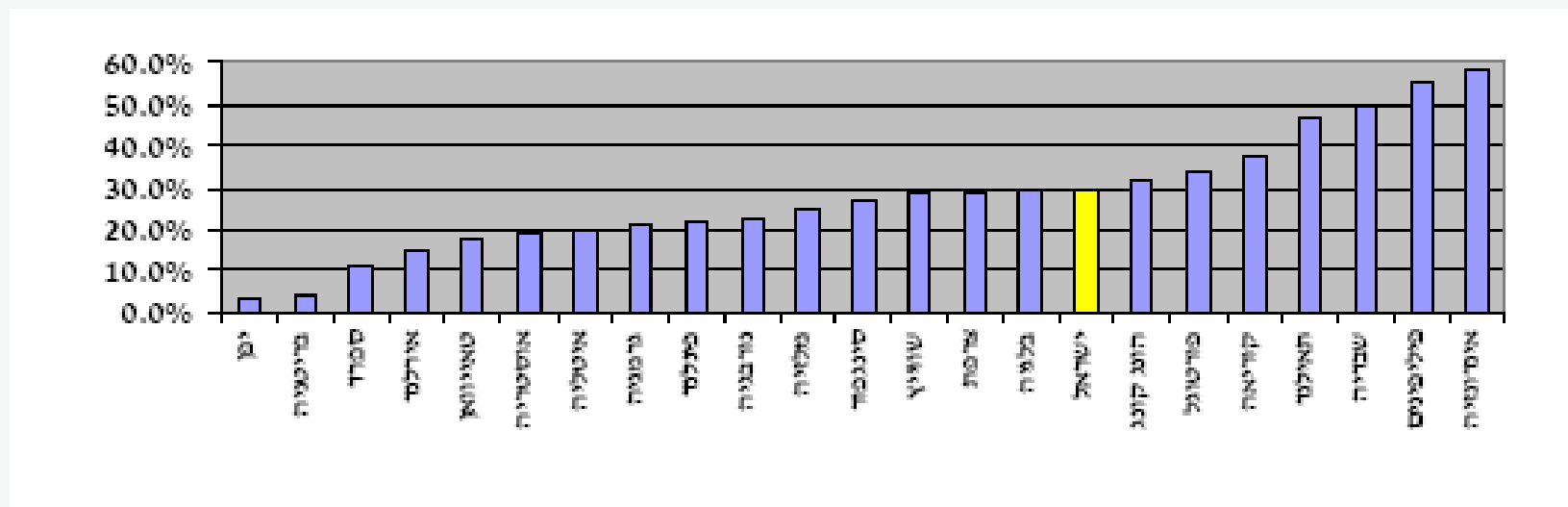
- הפרדה בין אחזקות ריאליות לאחזקות פיננסיות
- מיסוי על דיבידנד – ארה"ב, שנות ה-30
- הפרטה – למי? וכיצד?
- רגולציה על קבוצות עסקים
- מגבלות אשראי מאוחדות למערכת הבנקאית ולגופים המוסדיים
- שיעור אחזקות ציבור גבוה יותר מהקיים כיום בדומה לעולם
- מעורבות גבוהה יותר של גופים מוסדיים בעסקאות בעלי שליטה
- צמצום הפער בין % שליטה ל-% אחזקה באמצעות קביעת פער מינימאלי – בריטניה המאה ה-19.

התפלגות החברות והחזקות של קבוצות עסקיות לפי ענפי המשק



מקור: התהוותן של הקבוצות העסקיות בישראל והשפעתן על החברות ועל המשק, בנק ישראל, קונסטנטין קוסנקו, אפריל 2008

שיעור שווי השוק של עשר קבוצות העסקים הגדולות מכלל שווי השוק:



מקור: התהוותן של הקבוצות העסקיות בישראל והשפעתן על החברות ועל המשק, בנק ישראל, קונסטנטין קוסנקו, אפריל 2008

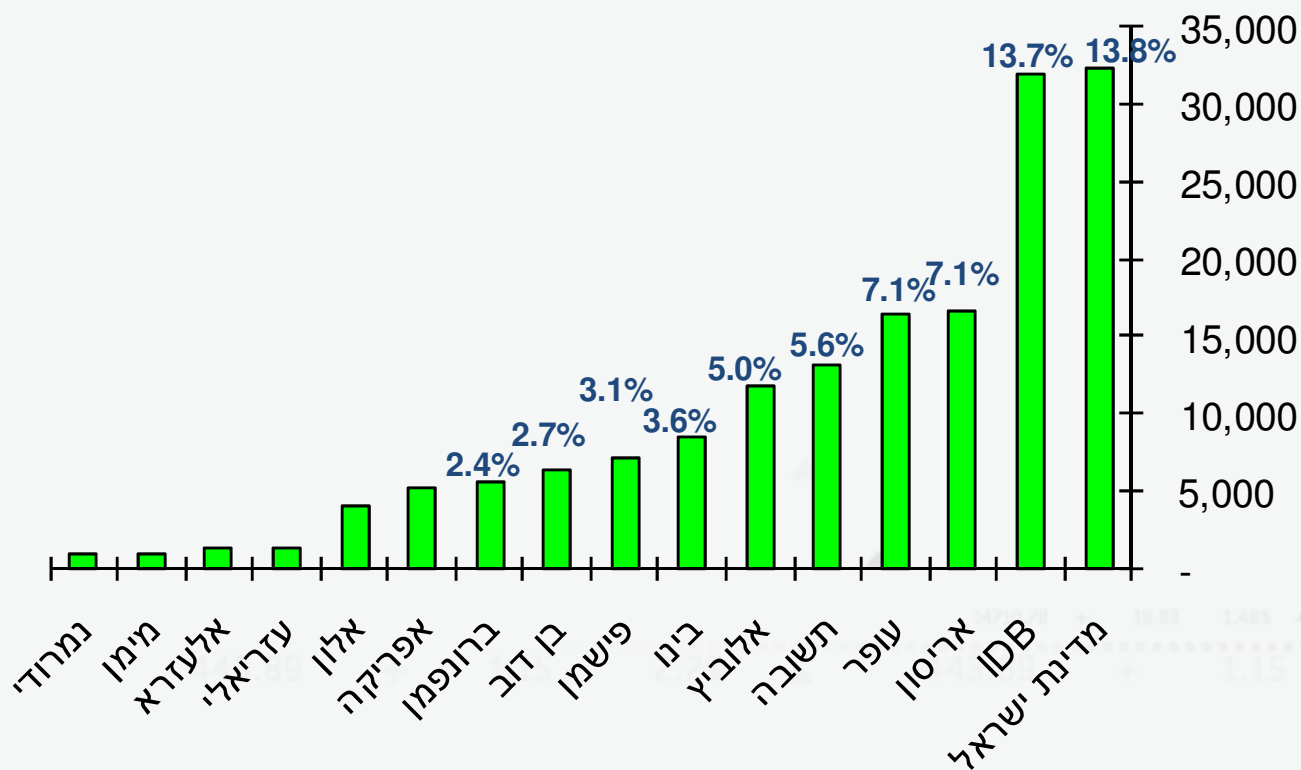
• השפעת ביצועיהן של חברות מסונפות לעומת חברות לא מסונפות:

מסונפות	לא מסונפות	
210%	100%	שיעור תשואה על נכסים
54%	48%	מינוף
1.15	1.24	ערך שוק ביחס לספרים (Tobin's Q)
40%	60%	שיעור אחזקות ציבור
3%	6%	אינטנסיביות השקעה במו"פ (%)
4%	5.70%	שיעור צמיחת ההכנסות
59%	40%	הפרש בין % שליטה ל-% אחזקה
14	10	גיל בורסאי



מקור: התהוותן של הקבוצות העסקיות בישראל והשפעתן על החברות ועל המשק, בנק ישראל, קונסטנטין קוסנקו, אפריל 2008

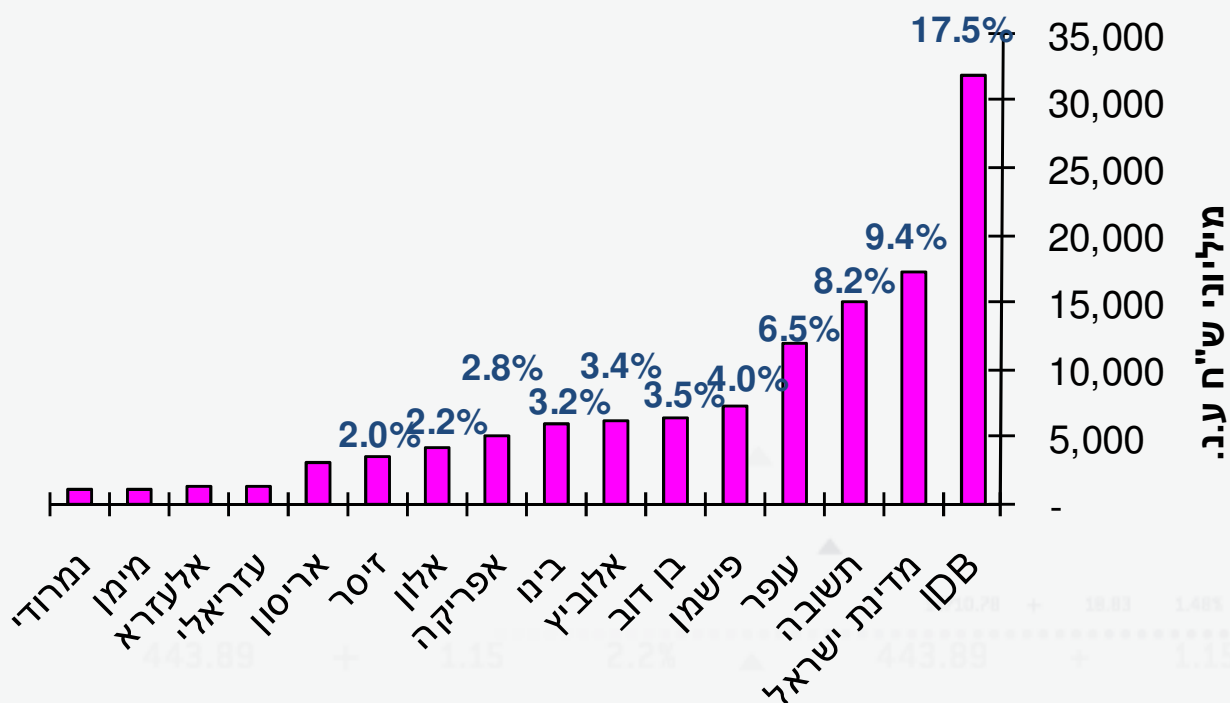
- להלן יתרות אג"ח במיליוני ע.ג. של קבוצות העסקיים המרכזיות במשק הישראלי (ציבור ורצף מוסדיים) ושיעורם:



- מדינת ישראל – כולל אג"ח של חברות ממשלתיות
- הנתונים לא כוללים אג"מ מובנה, תעודות סל ותעודות פיקדון

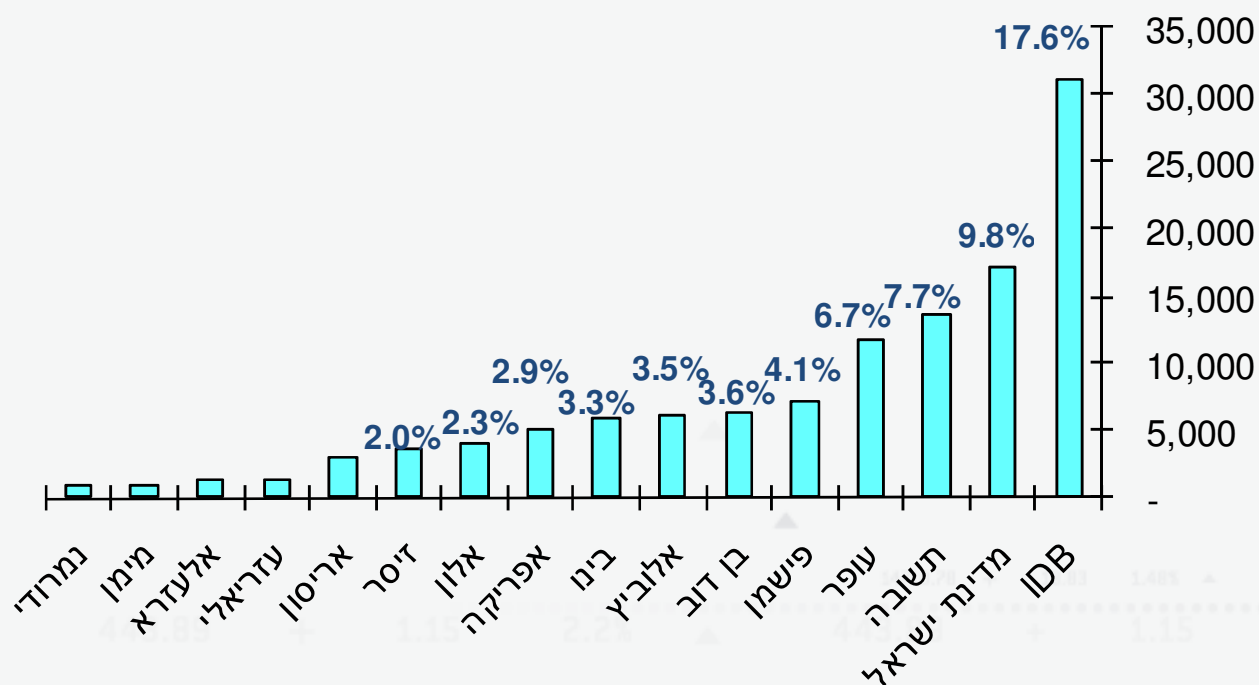


- להלן יתרות אג"ח במיליוני ע.ג. של קבוצות העסקיים המרכזיות במשק הישראלי (ציבור ורצף מוסדיים) ושיעורם, ללא בנקאות:



- מדינת ישראל – כולל אג"ח של חברות ממשלתיות
- הנתונים לא כוללים אג"מ מובנה, תעודות סל ותעודות פיקדון

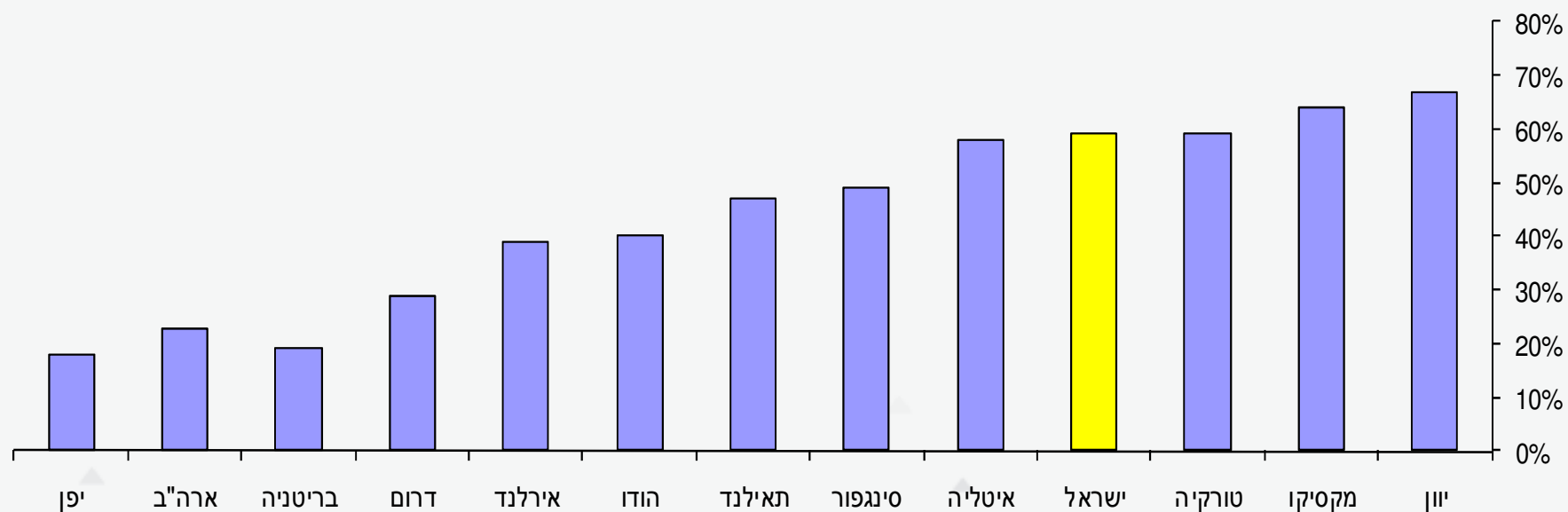
- להלן יתרות אג"ח במיליוני ע.ג. של קבוצות העסקיים המרכזיות במשק הישראלי (ציבור ורצף מוסדיים) ושיעורם, ללא בנקאות וביטוח:



- מדינת ישראל – כולל אג"ח של חברות ממשלתיות
- הנתונים לא כוללים אג"מ מובנה, תעודות סל ותעודות פיקדון



• שיעור ריכוזיות אחזקות בחברות ציבוריות:



מקור: התהוותן של הקבוצות העסקיות בישראל והשפעתן על החברות ועל המשק, בנק ישראל, קונסטנטין קוסנקו, אפריל 2008

