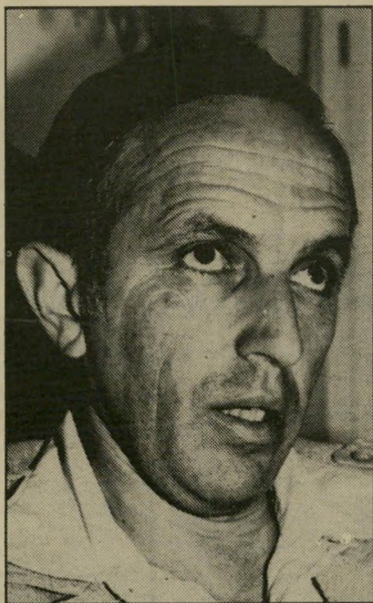


מפולת: קר(ב)נות הנאמנות

לבנק ושואל באיזה מניות סולידיות כדאי להשקיע? על פי רוב יאמרו לך, תשקיע במניות של הבנק. זה בטוח ויותר טוב מצמודים, מטבע חוץ; זה גם נכון. בחודשים האחרונים השתנה הפיז'ו מן. יש דבר שהוא יותר טוב ממניות הבנקים, יאמר ואמר היועץ לענייני הש"קעות, כדאי לקנות יחידות השתתפות של קרנות הנאמנות, ואנחנו, הבנק, מוכנים לתת לך סוכריה — תוכל לקנות יחידות של הקרנות במחיר מופחת.

עד כאן הכל בסדר? אולי אבל הי יועצים קיבלו הוראה נוספת מעניינת. לייעץ ללקוחות להמיר את המניות הבנקאיות, הבטוחות, ביחידות השתתפות של קרנות, ובעיקר כאלה שמתמחות במני יות ונותנות תשואות גבוהות, ואן, כעצת היועצים, התחילו רבים מבין היתומים, האלמנות, וסתם קשיי"ם לקנות "קרנות", חלק מהם עוד שם, אחרי שהפסידו עשרים ולפעמים גם שלושים וגם שישים אחוזים מכספם.

אז על מי נאמנות הקרנות? אני מציע לאינטר שיתוני, ה"ד"ר הי' חדש של הרשות לניירות ערך לבדוק את העניין, זה חשוב. אני יודע שיש לו עכשיו הרבה עבודה, אבל בשביל זה מינו אותו.



י"ד'ר חת היצע

יותר, אבל גם בידיעות יש חברה ש" יודעים לעבוד, והתחילה החגיגה הגדולה של הדיווח מן הבורסה. ביום השלישי הצטרף לדיווח בכותרות יענק בעמוד רא' שון העיתון הסולידני ביותר במדינה, הי ארץ, שחזר על המבצע של מעריב ביום החמישי שעבר, כשפירסם שהאוצר עומד לספל במניות הבנקאיות.

יש לי שאלה: אם היטל שלום-הגליל כשיעור של שני אחוזים, שהוטל ביוני שנה שעברה על מכירת ניירות-ערך בר בורסה, לא גרם למפולת, אז איך זה שדיעה שהודלפן עליידי האוצר ושלי מעשה לא אמרה דבר, אלא, שבעתיד הקרוב ואולי הרחוק יוגבלו קרנות-הנא' מנות בקטע מסויים של פעילותן, גרמה למפולת?

יש תשובות: השוק היה בשז למפולת, הוא חיפש עליה. הסיבה היתה קיימות, השערים הגבוהים ברוב המניות ובעיקר החופשיות. את ה"פוש" התחיל האוצר, והמי שיכו "קוד-ישראל" ו"מעריב".

איש אינו חולק על כך שאמצעי-התיקשורת יצרו בהלה, אך השאלה למה נבהלו המשקיעים. כי גם הם ידעו שצריך לקרות משהו, מה שהיה חסר, הוא הי תאריך, ואת זה סיפקו האוצר ואמצעי-התיקשורת. אומרים שהדבר המהיר ביותר הוא החשמל, המגיע מכל מקום לכל מקום במהירות האור — 300 אלף קילומטרים בשניה. אני רשאי לבשר לכם, שהמהירות שבה פסטה הבהלה על נפילת הבורסה עולה על מהירות האור, והראיה — הבורסה נפלה.

על ג'י נאמנות הקרנות?

אתם תרשו לי להקדיש כמה דברי חוכמה על קרנות-הנאמנות. הרעיון של הקרנות הוא פשוט: למה לך המשקיע הקטן לשבור את הראש? אנחנו נעשה את זה טוב ממך. ניקח ממך ומחברייך כסף, ואת כל הכסף שלקחנו נשקיע בניירות-ערך בבורסה. אנחנו מומחים לי עניין והכסף בטוח. בדרך-כלל גם הרווח הצפוי, עובדה, עשינו זאת בעבר, אין שום סיבה שלא נעשה את זה גם בעתיד ובהצלחה גדולה עוד יותר.

אני מקווה שהרעיון מובן. על כל פנים, יועצי-ההשקעות בכמה בנקים שוכ' נעו, ולענייננו זה חשוב. אם אתה בא

היא עניין רגיש וגם מכניס, הדליפו אני שי האוצר, או ליתר דיוק ש"האוצר, את העניין לכתב של קול ישראל, ואחד מראשי האוצר טרח גם להדליף את כור' נות האוצר לכתב של מעריב. המעניין הוא, שלא היה חדש בהדלפה, חוץ מע' צם העובדה שהעניין נדון בהנהלת הי אוצר, דבר שהיה ידוע מכבר, ואפילו הופיע בעמודי הפנים של מעריב כמה ימים, לפני יום הרביעי, היום שבו היתה ההדלפה".

ביום החמישי כבוקר הופיעה הידיעה על כוננת האוצר להגביל את פעולת הקרנות בידיעה ש"ר שית או רביעית. כדומר: בעצת חשיבות מישנית. כשהופיעו ע"י תוני-הערב, המופיעים אחרי הש' עה ע בבוקר, התנססה לאורך כל רחב העמוד שז, "מעריב" כר תרת ענק על כך שהאוצר יגביל



שר ארדור הדלפה

את פעולת הקרנות. לא היה כאן שום חידוש יוצא דופן, מלבד אולי העובדה שזה הופיע בכותרת. זה הספיק. דמי? "קוד-ישראל"! אם "מעריב" יוצא בכותרת כזו, אין סיבה שהידיעה ששודרה ל' ראשונה ב"קוד ישראל" לא תעלה כדרגה, ותשודר כראש מהדורת החדשות.

ואז התחיל המחול. בראש כל מהדורות החדשות הופיעה הידיעה. יותר מזה. כדי להגדיל ולהאריך רושם, שורבבה בידיעה על ההגבלות שיטיל האוצר על הקרנות, ידיעה נוספת, שהבורסה החליטה כביכול לא לפתוח את המיסחר היום. הידיעה עצמה היתה חסרת-שחר, לבד אולי מע' צם ההתייעצות הטלפונית של ראשי הי בורסה שהחליטו על "עסקים כרגיל".

הוראות המכירה הראשונות הגיעו אל סניפי-הבנקים כבר עם פתיחתם. הם גברו לאחר הופעת מעריב, והפכו לשיטפון אחרי כל מהדורת-חדשות של קול יש' ראל. התוצאה הבלתי-נמנעת היתה ית' חלתה של המפולת, ירידות שעים ביותר מ-300 ניירות-ערך, כשחלקם הגדול נרשט שער, מוכרים בלבד". עד כאן חלקם של אמצעי-התיקשורת ביום הראשון של המפולת.

עכשיו תשאלו, מה קרה למעריב ש' הפך לעיתון של בורסה. יש תשובה: לא בגלל הבורסה. בגלל המתחרה, ידי' עות אחרונות, ואומנם, לפחות ביומים הראשונים היה היסיו של מעריב רחב

אני מקווה שההיכוח שניהלתי שבוע לפני ה... הסתיים. עכשיו אין ספק, היתה מפולת. ההתחלה היתה בירידות שעים הסתיימה במפולת.

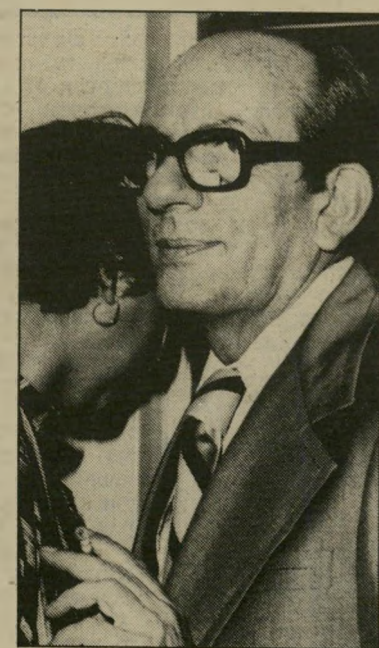
ביום החמישי אחרי עליות השערים שהביאו לירידות השערים של יום הרא' שון, שאל אותי אחד מהחברים: נו, אתה הרי אמרת כל הזמן שהחגיגה תימשך ותראה מה שקרה, אז מה יש לך להגיד עכשיו. אלף: ממתי אסור להגיד. בית: אמר דיברתי; מאז התחלת אוקטובר כשהתחילו הדיבורים על מפולת קרובה, אמרתי וחזרתי וכתבתי, מפולת לא תהיה. מאז עברו יותר משלושה חודשים והחגי' גה בבורסה נמשכה. בתחילת ינואר כתב' תי, שמי שרוצה להיות בטוח שיקנה מניות בנקאיות אמיתיות, אלה שיש מי אחזיקהן בנק, לא מכולת. גימל: אילו הייתי כותב שבי-20 כינאר תהיה מפולת והייתי צודק, לא היה כדאי לאנשי הי אוצר להדליף את הכוונה להטיל הגבלות על הקרנות. דלת: הסיבה החשובה בי יותר, עדיין לא פגשתי את אליעזר פיש' מן: אם אתם זוכרים, אני כבר מחפש אותו כמה חודשים.

בשיחה טלפונית שקיימתי איתו כשהתחלתי לחפשו, הוא ביקש שאניח לו לשחק בשקט פנים כי בוקר ואני הצעתי לו שיתן למש' קיעים ב"רזנית" יישון בשקט. מצטער, מה שקרה הוא, שהרבה משקיעים הסמיכו לישון בשקט, גם יוסי ריג'ר, שזתפו לעסקים של אליעזר פישמן, הפסיק.

..קול ישראל

בעיקבות "מעריב"

אני מוכרח לחזור שוב לשבוע שלפני המפולת. ואולי אפילו לשבוע הראשון של ינואר. ה"כריסטמס" ה"סילבסטר"



עוזר שניצור פירטום

עברו בשקט גם בבורסה. לא היה אירוע מיוחד; עליות שערים כרגיל. באותו שבוע הודיע ד"ר חת, ועל כך כבר כתבתי, שקרנות-הנאמנות עושות מעשים לא כשרים כשהן נותנות רווחים של 30% לחודש, פי כמה מעליית הי מדד. ועניין זה טעון תיחק. את הרעיון הזה ועוד כמה רעיונות בתחום פעולות הבורסה אימץ לעצמו האוצר. אבל מכיוון שהכל יודעים שהבורסה

לאן הלך הנסף

של "רונית"?

איש לא יוכל לטעון, שלא עשיתי שרותים טובים לקבוצת ריגרי-פישמן. הייתי הראשון ואולי בין הראשונים ש' יעמדו על טיבה של קבוצה זו. ואני עשיתי עליה, "דוקטורט" כמו שאמר אחד מעמיתי. אני עוקב אחריהם הם אפילו יודעים משהו. כמובן אחריי איך "הכניסו להם" והורידו את כל המניות המטופחות שלהם ב-60 אחוז ויותר. הכי ניסו להם עד העצם ואחר כך עשו עוד סיבוב עם המברג, כדי להיות בטוחים שלא יקומו יותר.

מי שמופר את כדלי המושחק שהיו הנוגים במשך שנים בכור' סה, ו"גרם" לתשואות של 30% בחודש בקרן שזו, וזתשואות של פי 30 ד"ט במניות המטופחות של שז, לא יכוד לבוא בטענות אל וריביו.

וזה אולי הסיבה בגללה הפסידו בעלי יחידות בקרן רונית 60% אחוז ויותר מכספם, הבנקים דאגו לקרן רונית, ומתוך "דאגה יתרה" הכניסו היצעים אדירים, גם כשלא היה להם סחורה, וגם כשלא היה כדאי למכור. איך אומר החכם התורן של הבורסה: כדור הארץ הוא עגול; יום אחד הבנקים מנשקים, ולמחרת ריגרי-פישמן מנשקים — אבל מה? יותר חזק.

עכשיו יש לי שאלה, אם לפי מה שסי' פרו לי היו בקרן רונית המון מניות בני קאיות וכבודות אחרות, אולי מחצית מי נכסי הקרן, אז איך זה שהקרן ירדה כל-כך הרבה? איך זה שאחרי הירידות של היומיים הראשונים של המפולת לא היו מספיק אמצעים להגן על הקרן ו' למנוע ירידה של 46% ביום אחד? ולזה נצרך עוד שאלה. בשביל מה היו צריכים ריג'ר ופישמן למכור מנכסיהם הפרטיים כדי לכסות את הפדיונות?

להערכת יודעי דבר היו, לפחות תיאורטית, די נכסים בקרן, ר"י "נית" שיכלו להגן עליה ולא חייבו ירידות תנזרות כאלה. הציעו לי כמה תשובות לשאלות אלה. אבל אני רוצה תשובה מוסמכת מב' לי העניין, יוסי ריג'ר ואליעזר פישמן.

בינתיים אני רק שואל את השאלות הנכונות, אני מקווה לקבל את התשובות.