



רשות ניירות ערך

מדינת ישראל



משרד המשפטים

23 ספטמבר 2019

כ"ג אלול תשע"ט

קול קורא להתייחסות הציבור לצורך בהתאמות בכללי הממשל התאגידי ביחס לחברות ללא גרעין שליטה

משרד המשפטים ורשות ניירות ערך פונים לציבור בבקשה לקבלת התייחסות לצורך בתיקוני חקיקה לביצוע התאמות, לכללי הממשל התאגידי בישראל לחברות ללא גרעין שליטה.

רקע

משרד המשפטים בשיתוף רשות ניירות ערך בוחנים את הצורך בתיקוני חקיקה לשם התאמת הממשל התאגידי החל על חברות ללא גרעין שליטה במציאות המשתנה.

בשנים האחרונות ניתן להצביע על מספר גדל והולך של חברות ישראליות הנסחרות בישראל ומחוצה לה אשר אין מי שמחזיק בהן גרעין שליטה. נכון לדצמבר 2018 חברות בלי שליטה הנסחרות בישראל בלבד מהוות כ-12% מהחברות בשוק ההון הישראלי ושווי השוק המצרפי שלהן הוא 28% מתוך שווי השוק הכולל. כיוון שהממשל התאגידי המעוגן בחקיקה בישראל מטפל באופן יסודי בחברות שיש בהן בעל שליטה עולה השאלה האם יש צורך בהתאמה שלו לחברות שאין בהן בעל שליטה, וזאת בעיקר מאחר שבעיות הנציג הרווחות בהן שונות. כך, בתקופה האחרונה התעוררו סוגיות בחברות ציבוריות ללא גרעין שליטה שהצביעו על כך שיתכן שחוק החברות אינו מעניק פתרון בהיר מספיק לחלק מהסוגיות שעולות בחברות אלו בהיבטים של ממשל תאגידי.

בחברות שיש בהן בעל שליטה מנגנוני הממשל התאגידי מכוונים לבעית הנציג בין בעל השליטה לבין בעלי מניות המיעוט (בעיית הנציג האפקית). ככלל, החשש הוא כי בעל השליטה ינצל את מעמדו הדומיננטי בחברה באופן המיטיב עמו על חשבון החברה או בעלי מניות המיעוט.

בחברות שמבנה הבעלות שלהן מבוזר נהוג לזהות בעיית נציג אחרת - בעיית הנציג האנכית - בין ציבור בעלי המניות לבין מנהלי החברה. בעלי המניות מחזיקים בבעלות על החברה ואילו המנהלים שולטים בניהולה השוטף. החשש שמלווה מבנה בעלות זה הוא שההנהלה תפעל לקידום טובתה האישית על חשבון טובת החברה ובעלי המניות. כיוון שבעלי המניות המבוזרים מתאפיינים בפערי מידע ניכרים לעומת המנהלים ובשל ביזורם, החשש הוא שלא יהיה להם תמריץ, ולעתים גם לא יכולת, לפקח באופן אפקטיבי על ההנהלה באמצעות הזכויות המוקנות להם בחוק.



רשות ניירות ערך

מדינת ישראל



משרד המשפטים

משרד המשפטים ורשות ניירות ערך מבקשים לקבל את התייחסות הציבור באשר לצורך בתיקוני חקיקה וביצוע התאמות, של כללי הממשל התאגידי בכל הנוגע לחברות ללא גרעין שליטה, לרבות התייחסות לנקודות הבאות:

1. המבחן הכמותי לעניין הגדרת "שליטה".
2. הרכב הדירקטוריון, ושאלת הצורך בעיגון שיעור מינימלי של דירקטורים בלתי תלויים בחברות ללא גרעין שליטה.
3. הליכי מינוי והצעת מועמדים לכהונה כדירקטורים (בלתי תלויים ותלויים) בחברות ללא גרעין שליטה, ובכלל זה הסמכות להציע מועמדים לדירקטוריון, יכולת של בעלי מניות ונושאי משרה להשתתף בהליך בחירת הדירקטורים ואופן אישור המינוי, לרבות הצורך בהקמת ועדת מינויים.
4. ועדות דירקטוריון נדרשות בחברות ללא גרעין שליטה והרכבן, לרבות תנאי הכשירות לכהונה בהן.
5. תקופת כהונה של דירקטורים (בלתי תלויים ותלויים) והסמכות להעבירם מכהונתם בחברות ללא גרעין שליטה.
6. הפרדה בין תפקידי יו"ר דירקטוריון ומנכ"ל בחברות ללא גרעין שליטה.
7. אופן אישור עסקאות של החברה עם בעלי מניות דומיננטיים - לרבות הגדרתו של בעל מניות שעסקאות עמו טעונות אישור מיוחד בחברות ללא גרעין שליטה.
8. אופן אישור עסקאות עם דירקטורים ועם נושאי משרה אחרים ואופן אישור תנאי התגמול שלהם בחברות ללא גרעין שליטה.
9. האפשרות לאמץ מנגנוני הגנה מפני השתלטויות עוינות.

יובהר כי האמור לעיל אינו מהווה רשימה סגורה, וכי הציבור מוזמן להעלות רעיונות והצעות גם בנוגע להיבטים שלא פורטו לעיל.

את ההצעות ניתן לשלוח לכתובת הדוא"ל NCSScompanies@justice.gov.il עד ליום ה- 10 בנובמבר 2019.