



21 בנובמבר 2010

בפקסימיליה ובדואר אלקטרוני
(02-6753199)
Vdept4@knesset.gov.il

לכבוד
ח"כ דוד רותם
יו"ר ועדת החוקה חוק ומשפט
משכן הכנסת
ירושלים

כבוד יו"ר הוועדה,

הנדון: הערות להצעת חוק החברות (תיקון מס' 12) (ייעול הממשל התאגידי), תש"ע – 2010

המכון הישראלי לממשל תאגידי בע"מ (חל"צ) מברך על המאמצים לקידומה של הצעת החוק שבנדון, אשר עם הפיכתה לחלק מספר החוקים תהווה נדבך נוסף במאמץ מתמשך לעיגונם של כללי ממשל תאגידי ראויים בישראל, ובכך להביא לצירפיה של מדינת ישראל למתוקנות שבמדינות העולם.

כמי שחרט על דיגלו קידום נורמות ממשל תאגידי בישראל, מתכבד המכון להביא בפניכם מספר הערות לדבר חקיקה זה. מטבע הדברים יתמקדו הערותינו בזירה של הממשקים עם עולם הגופים המוסדיים ובסוגיות ממשל תאגידי עקרוניות, שלטובתם מכוונת פעילותו הציבורית של המכון. ואלו הערותינו העיקריות:

1. השלמות חקיקה (מקבילה/עקיפה) הנדרשות ליישום נורמות ממשל תאגידי על ידי הגופים המוסדיים בישראל -

הבריה התיכון של הצעת החוק הינו קליטתן לתוך חוק החברות¹ של הוראות ממשל תאגידי במתכונת של אמצע וגלה. שיטה זו מבקשת להביא להטמעתן של נורמות ממשל תאגידי ראויות באמצעות מגוון גילוי למשקיע, אשר מצדו יוכל "להצביע ברגלים" – על דרך של הימנעות מהשקעה בחברות שאינן מיישמות נורמות אלו. הואיל וחלק ניכר מההשקעה בחברות הציבוריות בישראל נעשה על ידי הגופים המוסדיים², שיטה מוצעת זו מכוונת לגופים המוסדיים. דא עקא וכעולה מדוח ועדת חמדני נדרשים צעדים רגולטורים כדי לגרום לגופים אלו להגביר מעורבותם בתחום זה, ואשר בלעדיהם וכמוסבר בדוח הוועדה (בשל סיבות שונות בהם פוטנציאל ניגוד

¹ חוק החברות, תשנ"ט – 1999 ("חוק החברות").
² קופות גמל וקרנות נאמנות.



עניינים) קיים חשש לגבי אופן והיקף מעורבותם של גופים אלו ביישום נורמות ממשל תאגידי³. המלצות ועדת חמדני יושמו בחלקן ובעקבותיהן אימצו הגופים המוסדיים אמות מידה ממשל תאגידי אותן הם מצפים מהחברות הציבוריות, שנכללות בתיק ההשקעה שלהם, ליישם. מניסיונו מספר גופים מוסדיים, בכלל זה מהגדולים שבהם, אומנם מקיים מאמץ אמיתי לעקוב אחרי יישומם של אמות מידה אלו, בעת קבלת החלטות השקעה. ברם, דומה כי חלק ניכר מהגופים המוסדיים בישראל איננו משקיע את המשאבים הדרושים להביא ליישומן של נורמות ממשל תאגידי הלכה למעשה.

במציאות זו אימוץ נורמות ממשל תאגידי באמצעות מנגנון אמץ וגלה תועלתו מוטלת בספק. וזאת יובהר, אנו סבורים כי המנגנון עצמו נכון וראוי, בהיותו גמיש ודינמי, ברם על מנת להפכו לאפקטיבי יש לבחון ולאמץ צעדים משלימים, שיבטיחו יישום נורמות ממשל תאגידי והקצאת משאבים לשם כך מצד הגופים המוסדיים בישראל.

בעצם מדובר כאן ביישום ההמלצות הכלולות בפרק 5 לדוח גושן (ובעיקר המלצות 5.2.2 ב. ו- ג. לדוח), הקובעות כך:

" ב. על הגופים המוסדיים להעריך אופן ניהול החברות בהן הם מושקעים בהיבט איכות הממשל התאגידי שלהן תוך בחינת מורכבות החברה, פעילותה, גודלה והסיכונים והאתגרים העומדים בפניה. ראוי כי הגופים המוסדיים יקצו משאבים מתאימים ליישום מדיניות זו.

ג. מקום בו יפורסם בישראל דירוג של חברות על סמך איכות הממשל התאגידי שלהן, ניתן יהיה ליישם מערכת תמריצים לגופים מוסדיים להשקעה בחברות בעלות דירוג ממשל תאגידי גבוה."

כמו כן מדובר בהמשך יישום המלצות ועדת חמדני.

³ דוח הוועדה לבחינת הצעדים הדרושים להגברת מעורבות הגופים המוסדיים בשוק ההון בישראל (אפריל 2007). כעולה מדוח זה הפעלת הגופים המוסדיים כשומרי סף בתחומי הממשל התאגידי מעוררת בעיות של פוטנציאל לניגודי עניינים. ניגודי עניינים בין טובת העמיתים, על ניהול כספיהם מופקדים הגופים המוסדיים, לבין אינטרסים אחרים של הגופים המוסדיים או בעלי השליטה בהם. חשש זה לניגודי עניינים מוצא ביטויו בין היתר בקשרים עסקיים או פוטנציאל לקשרים כאמור בין החברות הציבוריות ובעלי השליטה בהן לבין הגופים המוסדיים ובעלי השליטה בהם, הלוכשים מגוון צורות, לרבות: שירותי חיתום, ביטוח, הענקת אשראי ושירותים פיננסיים אחרים, אותם מעניקים האחרונים לראשונים. הוועדה מציעה גם פתרונות כיצד להתמודד עם ניגודי עניינים אלו, כך שתאפשר הגברת מעורבותם של הגופים המוסדיים בתחום הממשל התאגידי. לעניין ניגודי העניינים בפעולת הגופים המוסדיים מול החברות הציבוריות, ראו סעיף ג. עמ' 15 לדוח ועדת חמדני.



5. ועדת הביקורת –

נראה לנו שיש כאן מספר דברים לחזק/להבהיר:

▪ **בחירת מערך הביקורת הפנימית ותפקידו של המבקר הפנימי (סעי' 12(3))** – זוהי סוגיה חשובה ביותר, ולכן כאן חשוב לוודא שהדיון בוועדת הביקורת ממוקד בנושאים החשובים – על ידי הגדרה מה בין היתר צריכה ועדת הביקורת לבחון או להסמיק את השר לקבוע בתקנות כללים מנחים בעניין זה. לדוגמה הוספת הפירוט הבא בסוף ס"ק 117 (4) המוצע: "בבחירת מערך הבקרה הפנימית והקצאת משאבים למבקר הפנימי תביא ועדת הביקורת בחשבון עניינים כגון: גודלה של החברה, מורכבותה, מערך הסיכונים שלה, וכל עניין אחר אשר יקבע בתקנות שיתקין השר". ללא מיקוד זה ישנו חשש שהדיונים על פי סעיף זה יתקיימו לפרוטוקול בלבד.

▪ **איסור נוכחות בדיוני הוועדה של מי שאינם רשאים להיות חברים בה (סעי' 10(3))** – קיים חשש שהבעיה איננה רק של נוכחות דרך קבע אלא גם נוכחות מזדמנת בנושאים שאין למשתתף זיקה אליהם – לכן לטעמנו צריך לדבר על אי השתתפות גורמים אלו ככל שהם אינם נדרשים להתייחסות לנושא הספציפי הנדון. דהיינו במקום המילים "דרך קבע" בסוף הסעיף מוצע כי יבוא: "אלא אם יו"ר הוועדה קבע כי המשתתף נדרש לעניין המסוים הנדון בפני הוועדה ובחלק הדיון בו נדרש בלבד".

▪ **דיון בליקויים ללא נוכחות נושאי המשרה שאינם חברי הוועדה (סעי' 12(1))** – סעיף זה מורה על קיום ישיבה נפרדת, ללא נוכחות נושאי המשרה שאינם חברי הוועדה, בליקויים שהובאו בפניה. בפרקטיקה ניתן לקיים חלק מהדיון (כנדרש) בנוכחות נושאי המשרה האמורים, לקבל הסבריהם ולהמשיך בדיון בלעדיהם – כך שלא תמיד נדרשת ישיבה נפרדת אלא די בדיון נפרד. במקום המילים "ישיבה אחת לפחות לענין" מוצע כי יבוא "דיון לגיבוש הצעותיה לתיקון".

אלו עיקרי הערותינו, ונשמח להרחיב בהסברים בקשר אליהן.

בכבוד רב,
איל ניגור, עו"ד
מנהל המכון

העתקים (בדוא"ל):

מר אבי ליכט, עו"ד, משנה ליועץ המשפטי לממשלה לעניינים פיסקאליים - כלכליים
גבי מרים אילני, עו"ד – משרד המשפטים
מר שמשון אלבק, עו"ד – היועץ המשפטי – רשות ניירות ערך
גבי שיראל גוטמן-עמירה – מנהלת מחלקת תאגידיים – רשות ניירות ערך