

התלות בין הדירקטורים החיצוניים לבעל השליטה מחייבת שינוי חקיקה

# לשחרר את הדח"צ

בעלי מניות מיעוט החלו לנקוט הליכים משפטיים גם נגד דירקטורים חיצוניים שאישרו דיבידנדים או עסקאות בעלי עניין, לכאורה בניגוד לטובת החברה. על הפרק עומדות שתי יוזמות להתרת הפלונטר בין הדח"צים לבעלי השליטה

## דח"צים נתבעים על נזק במאות מיליונים\*



צילומים: אוראל כהן

משה גורלי

**ב**ימים אלה ממש בוחרים מוטי בן-משה ואדוארדו אלשטיין את הדירקטורים החדשים לאי.די.בי, כולל הדירקטורים החיצוניים (דח"צים). זו הזרמנות מצוינת לרענן את הריון בעצמאותם ובכשירותם של אותם דח"צים. חלק מהרענון הזה התקבל בה שיפת עדותו של פרופ' יורם מרגליות, לשעבר דח"צ ויו"ר ועדת הביקורת באי.די.בי פתוח בפרשת גנרדי-ישראיר. חלק ממאמצי התיקון לבעיה מצויים בהצעת החוק של ח"כ זהבה גלאון, וביוזמה חדשה של הקליניקה לשוק ההון במרכז האקדמי למשפט ולעסקים.

<p><b>בזק</b> הדח"צים: יצחק אידלמן, מרדכי קרת</p> <p><b>1</b> מיליארד שקל <b>העילה:</b> אישור הלוואות למימון עסקת בזק-אלוביץ'</p>	<p><b>סקיילקס</b> הדח"צ: רגינה אונגר</p> <p><b>100</b> מיליון שקל <b>העילה:</b> אישור של חלוקת דיבידנדים אסורה</p>	<p><b>אי.די.בי פתוח</b> הדח"צ: יורם מרגליות</p> <p><b>64</b> מיליון שקל <b>העילה:</b> אישור של חלוקת דיבידנדים אסורה</p>	<p><b>אי.די.בי אחזקות</b> הדח"צים: שמואל דור, צבי דבורצקי</p> <p><b>1.35</b> מיליארד שקל <b>העילה:</b> אישור של חלוקת דיבידנדים אסורה</p>
---	--	--	---

מקור: המרכז האקדמי למשפט ולעסקים

\*הדח"צים נתבעו יחד עם יתר חברי הדירקטוריון

דומה כשהקים מאגר דירקטורים לחברות הממשלתיות. אלא שאת המאגר של לפיד מנהל הדרג המקצועי ברשות החברות הממשלתיות, בעוד שלפי גלאון את הוועדה להקמת מאגר הדח"צים אמור למנות שר האוצר, מה שעלול להגביר את הפוטנציאל למינוי חברים ומקורבים. פתרון זה להצעה של הקליניקה אומץ לאחרונה בהצעת חוק הריכוזיות לגבי חברות פירמידה, מהשכבה השלישית ואילך, וזאת עד שייכנס לתוקף קיפול הפירמידות לשתי שכבות בלבד. הרעיון הוא לנטרל את כוחו של בעל השליטה בשכבה השלישית – החברות הנכדות – שבהן הוא יש לו שליטה מלאה אף שאחזקותיו בהן קטנות, ולכן גדל התמריץ שלו להרפתקנות מסוכנת. במילים פשוטות, הוא מהמר באמצעות הסיכונים שלנו, הציבור. ובמילים עוד יותר פשוטות: כשיש רווחים, הוא המרוויח העיקרי. כשיש הפסדים, הציבור המפסיד העיקרי.

אגב, כדי להבטיח שהמוסדיים לא ינצלו את כוחם לסחוט את בעל השליטה או כדי למנות מקורבים, נקבעו בחוק הריכוזיות הגבלות לגבי דח"צים בעלי זיקה כלשהי לבעל המניות שהציע את מועמדותם. את הפתרון הזה ממליצה הקליניקה לאמץ בכלל החברות הציבוריות, לא רק לנכדות.

אלא רשות ני"ע תעשה זאת ותקבל על כך שיפוי מהחברה.

### איפה מרוחה החמאה

הקליניקה לשוק ההון במרכז האקדמי למשפט ולעסקים מציעה מסלול שונה לניתוק התלות – לתקן את חוק החברות כך שבעל השליטה לא יורשה עוד להציב באסיפה הכללית על מינוי דח"צים לכהונתם הראשונה. רק בעלי מניות שאינם נגועים בעניין אישי, כלומר המורסדים ומשקיעים פרטיים מהציבור, יוכלו לבחור את הדח"צים. כך, מסבירים בקליניקה, יובטח שהדח"צים ייצגו את המשיקיעים מהציבור ולא יודקו לאישור בעל השליטה כדי להיבחר.

לדברי עו"ד עמירם גיל, ראש הקליניקה לשוק ההון במרכז האקדמי למשפט ולעסקים, "השיטה למינוי דח"צים נכשלה כישלון חרוץ. בעלי השליטה ממשיכים להכתיב את זהות הדח"צים, ואלה מבינים באיזה צד של הפרוסה מרוחה החמאה ומיישרים קו. הגיע הזמן להעביר את בחירת הדח"צים לידי המוסדיים ובעלי המניות מהציבור."

ההברל העיקרי בין הצעת גלאון להצעה זו היא החיסכון בהקמת מנגנון ביקורת חדש שתמיד עלול להפוך לכלי בידי פוליטיקאים. שר האוצר אימץ רעיון

כשהצביע בעד עסקת גנרדי-ישראיר. מרגליות לא לבד: לפניכם (בטבלה המצורפת) כמה תביעות המתנהלות בימים אלה נגד בעלי שליטה ונושאי משרה, כולל דח"צים. הטענה המרכזית בתביעות היא שהדירקטורים הפרו את חובות הנהיגות והאמון שלהם ושירתו דווקא את האינטרס האישי של בעל השליטה בחלוקת דיבידנדים ובאישור עסקאות בעלי עניין במקום לדאוג לטובת החברה. חוק החברות הקיים הוא שיצר את הלוח של הדח"צים בבעל השליטה. החוק אמנם קובע שרוב מתוך בעלי מניות המיעוט יודרש לאשר מינוי דח"צ, אך בפרקטקה הוא מעניק זכות וטו על המינוי לבעל השליטה מכיוון שסעיף 239(ב) לחוק דורש רוב מכלל בעלי המניות באסיפה הכללית למינוי הדח"צ. התוצאה: רוב הדח"צים הם חלק מאותו "מועדון סגור". לפי הצעת החוק של גלאון, שר האוצר ימנה ועדה ציבורית שתקים מאגר מועמדים לדח"צ, וכך חברה הזקוקה לדח"צ תבחר מועמד מתוך המאגר, וכדי להבטיח את עצמאותה, החברה לא תשלם את שכרו ישירות,

עו"ד עמירם גיל. שיטת מינוי הדח"צים נכשלה כישלון חרוץ"



### על תקן עציץ שמייעץ

לאחר דברת המנוח, מהמנכ"לים המיתולוגיים שידע המשק, מיוחסת ההגדרה הבלתי מחמיאה הבאה: "אני חושב שהדירקטוריון אינו מוסד חשוב במיוחד. מצד אחד, הדירקטור הוא על תקן עציץ שמפאר את החברה. מצד שני, הוא מייעץ".

השופטת ורדה אלשיך היתה כדרכה ישירה יותר כשהתייחסה לנושא: "יש דירקטורים שאני לא מבינה איך הם רבע שעה בתפקיד", אמרה, "הציפייה מהדירקטור היא לקרוא דוחות ומאזנים ולדעת מה לשאול. אני מכירה דירקטורים שאני לא יודעת איך הם עומדים במחויבויות כאלה".

את הגישות הסרקסטיות האלה ניתן ליישם על אנשים טובים כמו פרופ' יורם מרגליות, ומעדותו בבית המשפט בתביעה הנגזרת על העסקה שבה מיוזג נוחי דני קנר את ישראיר לתוך אי.די.בי ושחרר את עצמו ואת שותפו אבי פישר מערבות אישית של 43 מיליון דולר לחובות גנרד. לטענת התובע ר"ח ישראל בן יורם, המינוי היה נגוע בניגודי עניינים, ויצא לפירעון בשל רשלנות הדירקטורים שאישרו אותו.

מהעדות של מרגליות התברר מה עמד מאחורי מינויו לדח"צ באי.די.בי: קשריו האישיים עם המשנה למנכ"ל אי.די.בי פתוח אייל סולגניק. עוד התברר שהיעדר כישוריו הוא זה שגרם לו לסמוך על מעריכי השווי ועל המומחים ובעלי המקצוע של החברה, ובהם סולגניק,