

| | | | | | | |
|---|---|----|------|-------------------|------------|------------|
| 26.23x15.93 | 1 | 37 | עמוד | הארץ - the marker | 30/10/2013 | 39437728-3 |
| האקדמי למשפט ועסקים עמירם גיל המכון לאחריות תאגידית - 26330 | | | | | | |



עמירם גיל. "התלות בדירקטורים תגדל" צילום: עופר וקנין

"רשות ני"ע ומשרד האוצר מחזירים את שוק ההון לאחור"

ראש הקליניקה לשוק ההון במרכז האקדמי למשפט מבקר את היוזמה לביטול השתתפות המוסדיים באסיפות הכלליות: "הרצון להקל בביורוקרטיה מבורך – אך צריך להיעשות באחריות"

דורו ריין

« הקליניקה לשוק ההון במרכז האקדמי למשפט ולעסקים, בראשות עמירם גיל, עומדת לשלוח בימים הקרובים מכתב חריף לרשות ניירות ערך ולמשרד האוצר בעניין יוזמתם לבטל חלק מחובות ההשתתפות של המוסדיים באסיפות הכלליות, כך נודע ל-TheMarker.

בחודש שעבר פירסמו הרשות והאוצר טיוטה של תקנות, המבטיחות את החובה המוטלת כיום על המוסדיים להשתתף בהצבעות באסיפות כלליות בשורה של

עסקות ונושאי ממשל תאגידי – כדי להפחית עלויות ולהקל בנטל על המוסדיים. בין היתר, התקנות קובעות כי המוסדיים יחויבו להשתתף רק בהצבעות שלהן נדרש רוב מיוחד מקרב המיעוט (לדוגמה, עסקות בעלי עניין), ובמספר מצומצם של מקרים בהם נדרש רוב רגיל, כגון שינוי תקנון, מינויים ופיטורים של דירקטורים, עסקה שלדירקטור יש בה עניין אישי ואישור מיזוג. ואולם, אם ידוע מראש כי בהצבעה על אחד העניינים האלו יהיה לבעל השליטה רוב להעביר החלטה כר-

צוננו, המוסדיים יהיו פטורים מהשתתפות באסיפה. הרשות והאוצר מודים בכך שהתקנות רחבה על המוסדיים עשויה דווקא להיות יעילה. ואולם, הם קובעים כי עדיף שהדבר ייעשה באופן וולונטרי בידי המוסדיים. בקליניקה לשוק ההון טוענים כי "זה לא עובד". כרוגמה הם מביאים את תיקון 16 לחוק החברות, הכולל הוראות מומלצות בענייני ממשל תאגידי, די, שעד היום כמעט שלא אומצו בידי חברה ציבורית כלשהי. גיל אמר כי "רשות ניירות

ערך ומשרד האוצר מחזירים את שוק ההון לאחור כשהם מבטיחים את חובת ההשתתפות של המוסדיים בענייני הליכה של הממשל התאגידי. רק בתקופה האחרונה היינו עדים להישגים בתחום המעורבות המוסדית סביב הסדרי החוב, עסקות בעלי עניין ושכר בכירים. הרצון להקל בביורוקרטיה הוא מבורך, אבל חייב להיעשות באחריות. אסור לבטל את ההתקדמות באקטיביזם המוסדי בשם איוה חיסכון דמיוני בעלויות, שההיקף האמיתי שלהן הוא זניח".

עיקרי הדברים במכתב של הקליניקה הם התנגדות לביטול חובת ההשתתפות במקרים שבהם בעל השליטה נהנה ממילא מרוב המאפשר לו לקבל החלטה כרצונו. הסיבה לכך היא שהרוב המכריע של החברות הציבוריות בישראל מוחזקות בידי בעלי עניין ופטור למוסדיים בכל החברות האלו מרוקן מתוכן את חובת ההשתתפות. נוסף על כך, עניין הדירקטוריים הוא קריטי במיוחד במכתב, שבו נכתב: "ביטול חובת ההשתתפות של המוסדיים בהצבעה על מינויים ופיטורים של דירקטורים יחזק עוד יותר את התלות

של הדירקטורים בעלי השליטה שמינו אותם ויכפיף אותם לגמרי לאינטרסים של בעלי השליטה". אחת הסיבות המרכזיות לביטול החובה המוטלת כיום על המוסדיים היא העלות הכספית, אך גיל טוען כי "העלות האמיתית שסופגים המוסדיים בגין השתתפותם בהצבעות באסיפות כלליות היא זניחה יחסית. לדיבריו, גם אם יש עלויות למוסדיים, הרגולטור לא טרח, ככל הידוע, לחשב את היקפן המדויק, או לבצע אומדן של עלות מול תועלת בטרם יום את ביטול חובת ההשתתפות".