

26.23x10.92	1	37	עמוד	הארץ - the marker	22/01/2014	40737635-5
האקדמי למשפט ועסקים עמירם גיל המכון לאחריות תאגידי - 26330						

פנייה לממונה על ההגבלים: אפשר תיאום בין המוסדיים בהצבעות

הבקשה, שיזמה הקליניקה לשוק ההון, נועדה להקנות למוסדיים כוח מיקוח מול חברות ובעלי שליטה בענייני מינוי דירקטורים, עסקות בעלי עניין וכן מיוזגים ורכישות. עו"ד עמירם גיל: "זהו צעד ראשון לקראת הקמת מועצת המשקיעים המוסדיים בישראל"

ערן אזרן

« הקליניקה לשוק ההון במרכז האקדמי למשפט ולעסקים פנתה לממונה על ההגבלים העסקיים, דיוויד גילה, בבקשה להתיר לגופים המו"דיים לשתף פעולה בהצביעות באסיפות כלליות ובענייני ממשל תאגידי. הצעת הקליניקה נועדה להקנות למוסדיים כוח מיקוח מול החברות ומול בעלי השליטה באסיפות כלליות לגבי עניינים הקשורים למינוי דירקטורים, עסקות בעלי עניין, ומיזוגים ורכישות.

"קבלת ההיתר מהממונה על ההגבלים היא הצעד הראי

שון ביוזמה שהשקנו בימים אלה להקים בישראל מועצת משקיעים מוסדיים, שתפעל בדומה ל-Council of Institutional Investors בארה"ב", הסביר עו"ד עמירם גיל, ראש הקליניקה. "כיום, המוסדיים נרתעים מלשתף פעולה זה עם זה מחשש שהרי בר ייחשב עבירה. התוצאה היא שכל ניסיון לחזק את האקטיביזם המוסדי בישראל נדון לכישלון", הוסיף גיל.

למרות תיקון 16 ותיקון 20 לחוק החברות, הגופים המוסדיים בישראל עדיין מתקשים להביא לידי ביטוי את כוחם המלא מול בעלי שליטה וחברות, למרות שיי עור האחזקות הגבוה שלהם. המצב

נובע מקיומם של דיני הגבלים, האוסרים על המוסדיים לתאם עמדות לקראת האסיפות. כתוצאה מכך בעלי שליטה מצליחים לא פעם לתמרן הצבעות לטובתם – ופחות לטובת האינטרס הכללי של הציבור.

הצורך להתיר לגופים מוסדיים לשתף פעולה עלה בהמלצות ועדת חמדני מ-2008 להגברת המעורבות של הגופים המוסדיים בשוק ההון, ובהמלצות הביניים של ועדת הריכוזיות מ-2011. בארה"ב, כאמור, התיר הרגולטור ל-125 קרנות פנסיה וגמל להתאגד ולהקים מועצה משותפת (CII). המועצה מפרסמת מדיניות הצביעה למוסדיים בסוגיות של ממשל

תאגידי, ומקדמת מול הקונגרס והרגולטור חוקים ותקנות בנושאי מעורבות מוסדית. בקליניקה מרגישים כי מלבד הדאגה לחוסכי הפנסיה והגמל, לשיתוף הפעולה בין המוסדיים יש יתרון מרכזי נוסף: הוודאות ממנה ייהנו דווקא החברות הציבוריות ובעלי השליטה. "ככל שהמוסדיים יגבשו מדיניות עקבית, ברורה ושקופה בענייני אסיפות וממשל תאגידי, כל השחקנים בשוק יידעו מראש מהם גבולות הגזרה, והחברות יידעו מה צפוי להן מצד המוסדיים", מסביר גיל.

למרות ההמלצות, הממונה על ההגבלים נמנע עד כה להתיר



עמירם גיל צילום: אבי לוי

למוסדיים לתאם עמדות. זאת, מאחר שלהחלטה כזו יש השלכות נוספות, ובראשן החשש שתיאום בין המוסדיים יחרוג לתחומים אסורים, ובהם שיווק מוצרים דמי ניהול, ויפגע בתחרות. עם זאת, על רקע ריבוי הסדרי החוב,

הממונה לשעבר על ההגבלים, רו"ת נית קן, התירה למוסדיים לתאם עמדות לצורך מו"מ על הסדרי חוב – תוך שהיא מטילה על המוסדיים שורה של הגבלות.

בין היתר, נאסר על המוסדיים לרונן בעניינים שחרגו מהסדר החוב הספציפי, נאסר עליהם להשתמש במידע שאליו נחשפו כחלק מהתיאום לצורך מסחר בניירות ערך, והם נדרשו לערוך תיעוד מלא של הפגישות ביניהם ולהעבירו לרשות ההגבלים. "לדעתנו", מרגיש גיל, "ניתן לקבוע הגבלות דומות גם בנושאי אסיפות וממשל תאגידי, וכך להבטיח שהתיאום בין המוסדיים בנושאים אלה לא ייפגע בתחרות".