



---

---

# עבודת הדירקטוריון בגוף מוסדי – הצורך בשינוי

דורית סלינגר

---

---

אפריל, 2015

# ראשי פרקים

---

- גופים מוסדיים ועקרונות ממשל תאגידי
- אתגרים בפעילות דירקטוריון
- בעלי שליטה בגופים מוסדיים ובחברות ציבוריות
- דירקטור חיצוני – עצמאי ובלתי תלוי?
- ומה הלאה?

## גופים מוסדיים – מאפיינים

---

- מנהלים 40% מכלל כספי הציבור
- שחקנים מרכזיים בשוק ההון – נציגי המיעוט
- מנהלים כספי אחרים – נאמנים לכספי ציבור
- מעבר לרגולציה מבוססת עקרונות – הגברת אחריות
- חשופים לאינטרסים רבים ולעיתים מנוגדים (צדדים קשורים)



# גופים מוסדיים – עקרונות ממשל תאגידי

---

שני מישורים -

□ ממשל תאגידי בגופים המוסדיים עצמם, תנאי סף החלים על

חברות ציבוריות

□ כמשקיעים (אקטיביזם מוסדי) - עקרונות התנהלות כבעלי מניות

מיעוט



# גופים מוסדיים וחברות ציבוריות בישראל – מבנה בעלות

□ חברות ציבוריות:

□ בשונה ממשקים מפותחים אחרים - חברות ציבוריות רבות

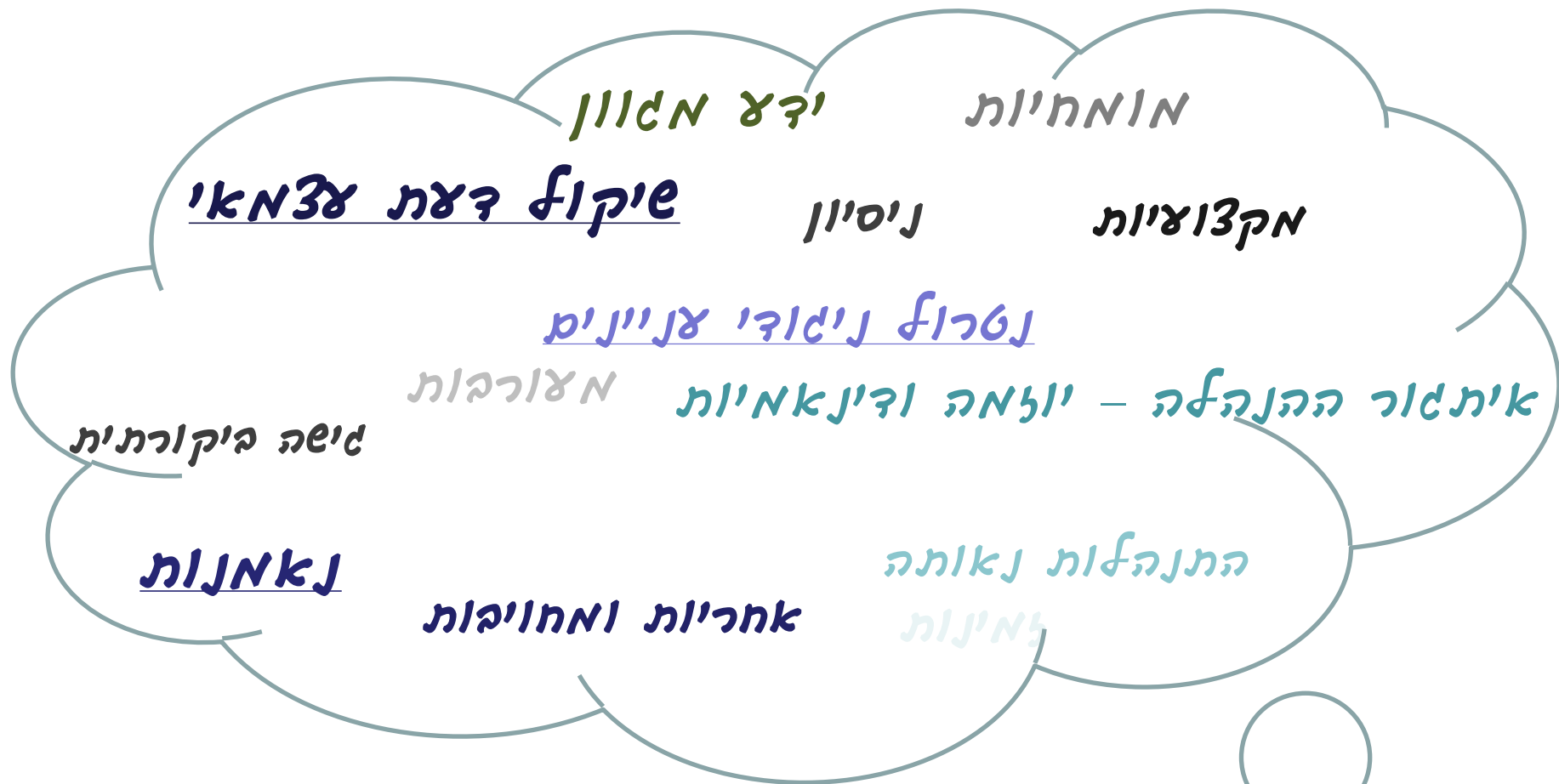
נשלטות ע"י בעלי שליטה

□ חברות ביטוח:

□ לרוב בעל שליטה דומיננטי (בעלות משפחתית)

□ לרוב חברות פרטיות המוחזקות על ידי חברות אחזקה ציבוריות

# תנאים הכרחיים לתפקוד יעיל של דירקטוריון





# דגשים בתהליך הפיקוח

□ אישור מינוי בידי הממונה - מנגנון אי התנגדות

□ RBS

□ הרכב דירקטוריון

□ שיעור דח"צים

□ שיעור דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית פיננסית ובעלי מומחיות מקצועית

□ מידת העצמאות של יו"ר ביחס לבעל שליטה

□ דרכי עבודה

□ תדירות התכנסויות ונוכחות

□ מעורבות דירקטורים ואתגור הנהלה

□ דרכי מעקב אחר יישום החלטות

□ נוהל דירקטוריון

□ מדיניות תגמול

□ ועדות הדירקטוריון

# דירקטוריונים – אתגרים

- למי נאמן הדירקטוריון ?
- השפעת גורמים שאינם נושאי משרה בגופים על החלטות הדירקטוריון
- דירקטוריונים "שבויים" – חוסר אתגור ההנהלה
- מומחיות וידע מצרפיים חסרים בתחומי ליבה
- חוסר מעורבות של דירקטורים - הסתמכות
- זמינות
- זיקה של דח"צים



# מנגנון הדירקטור החיצוני

---

- בחברות ציבוריות: חב חובת אמון וזהירות כלפי התאגיד ומשמש כנציג ומגן ענייני ציבור בעלי המיעוט
- בגופים מוסדיים: בעיקר נציג ציבור החוסכים והמבוטחים

**אידיאל - שומר סף עצמאי ובלתי תלוי, נטול זיקה לגוף**



# דירקטור חיצוני – דילמות והתנגשות אינטרסים

בעל שליטה ממנה  
ומאריך את כהונת  
הדירקטור הבלתי תלוי

בחברה ציבורית – דירקטור חיצוני חב חובת  
אמונים כלפי החברה ונציג בעלי מניות המיעוט ;  
בגוף מוסדי – נציג חוסכים ומבוטחים ;



**האם דירקטורים חיצוניים יכולים למלא את תפקידם שעה שהם חבים  
את מינויים והארכת כהונתם לבעל השליטה?**



# דירקטורים חיצוניים – בחברות ציבוריות

הסדרים להבטחת אי תלות דח"צ בחברה ציבורית:

- זיקה אסורה
- תיקון 16 לחוק החברות :
- הרחיב את מניין הקולות מבין בעלי מניות המיעוט למינוי דירקטור
- הרחבת הגדרת זיקה אסורה
- תיקון חדש – מאפשר לבעלי המיעוט להציע מועמדותו של דח"צ לתקופת כהונה נוספת.

# השפעת מוסדיים על זהות דח"צים בחברות ציבוריות

מנקודת מבט גופים מוסדיים כבעלי מניות מיעוט –

- אקטיביזם מוסדי – חובת השתתפות בהצבעה על מינוי דירקטור ופיטוריו
- כבעלי מניות מיעוט משמעותיים, לגופים מוסדיים ישנה יכולת ממשית להשפיע על הממשל התאגידי בחברות
- ואולם האם הכלים בחקיקה אפקטיביים?
- העדר מנגנונים מספקים לאיתור וסינון מועמדים לכהונה
- מידת הפיזור הגבוהה של השקעותיהם
- מגבלות על שיתוף פעולה ביניהם



**האם גופים מוסדיים יכולים להשפיע על זהות הדירקטור החיצוני המועמד לבחירה בחברה הציבורית.**

# דירקטורים חיצוניים בגופים מוסדיים

- כגופים פרטיים - אינם כפופים להליך מינוי דח"צ לפי חוק החברות.
- העדר מנגנון ייחודי לדרך הצעתם ומינויים של דח"צים
- בפועל –
- הצעה למינוי דח"צ ואישורו: ע"י דירקטוריון או על ידי הנהלת החברה האם  
(בחברות ביטוח – זהות מלאה)
- דירקטורים חיצוניים בחברת אחזקות בביטוח מתמנים גם לחברת הביטוח
- בכובעו כדח"צ בגוף מוסדי – מטרתו לשמור על טובת הלקוחות ויציבות הגוף
- בכובעו כדח"צ בחברה האם – נאמנותו לחברה לרבות יצירת מקורות הכנסה לשירות החוב של החברה האם, נציג בעלי מניות מיעוט



# תפקוד דירקטוריון בגוף מוסדי

---

- בפועל, בעלי השליטה בגופים מוסדיים, קרוביהם ומקורביהם משמשים לעיתים כדירקטורים או יושבי ראש דירקטוריון, לעיתים כמנהלים ולעיתים - אפילו גם וגם.
- דירקטורים חיצוניים או בלתי תלויים לא רק תלויים בבעל השליטה, אלא אף מפקחים בצוותא עם בעל השליטה ומקורביו על מקורביו של בעל השליטה...

□ האם המנגנונים הקיימים מבטיחים מינויים של האנשים המתאימים  
והכשירים ביותר לכהונת דירקטורים ונציגים חיצוניים בגופים מוסדיים  
ובחברות ציבוריות?

□ האם המנגנונים הקיימים מאפשרים לדירקטורים חיצוניים לשמש מנגנון  
בקרה ופיקוח אפקטיבי על הנהלת הגוף?

- חיזוק מעמד דירקטורים בלתי תלויים- הסדרת תהליך המינוי בגוף מוסדי והארכת כהונה
- איסור כהונה צולבת של דח"צ בחברת האם ובגוף המוסדי
- הגדלת שיעור דירקטורים בלתי תלויים מקרב חברי דירקטוריון – במקום בו בעלי שליטה משמשים נושאי משרה
- הגבלת כהונת בעלי שליטה בדירקטוריון ובהנהלה



- יש מקום לחזק את המנגנונים הקיימים:
- הבטחת עצמאותם ואי תלותם של הדח"צים
- הבטחת אפקטיביות הדירקטוריונים כגורמים מפקחים.
- חיזוק השפעתם של גופים מוסדיים על מימשל תאגידי בחברות  
ציבוריות



# תודה