



אקטיביזם של מוסדיים – דור 3.0

אסף חמדני ושרון חנס

4 ביולי 2024

תקציר

דור 1 – בעלי שליטה

דור 2 - אקטיביזם ישיר למינוי דירקטורים

דור 3 - אקטיביזם לצד משקיע אסטרטגי

השלכות משפטיות

– הגדרת שליטה

– רגולציה של מוסדיים

– ריכוזיות כלל משקית

אקטיביזם של משקיעים מוסדיים אמריקאיים

ה-3 BIG

מעולם לא הציגו מועמדות של דירקטור
מעולם לא הגישו הצעה של בעלי מניות לאסיפה הכללית
מעולם לא יזמו שינוי לתקנון של חברה

מה כן?

1. אקטיביזם רך - engagements, guidelines, annual letters
2. ממליכי מלכים - הם אלו שקובעים את התוצאה באירועי אקטיביזם של קרנות גידור

שלושה דורות של אקטיביזם של משקיעים מוסדיים בישראל

דור 1 - אקטיביזם בחברות עם בעלות מרוכזת

רוח גבית של המחוקק והזירה הציבורית - נתפס כאקטיביזם מועיל.

א. ריסון עסקאות עם בעלי השליטה – התנגדות ומעורבות בשינוי תנאי העסקה

ב. מעורבות במינוי דח"צים

ג. תיקון 20 לחוק החברות

אקטיביזם של משקיעים מוסדיים בחברות עם בעלות מבוזרת

דור 2 - אקטיביזם ישיר

פז ; שופרסל

הצעת מועמדים לדירקטוריון

— תיאום?

— שימוש בזכות להעלות נושא על סדר היום

— פנייה של ועדת מינויים

אקטיביזם של משקיעים מוסדיים בחברות עם בעלות מבוזרת

דור 3 - אקטיביזם לצד משקיע אסטרטגי

שופרסל

פז?

זוהר לוי בדרך להשתלט על פז: סאמיט הגדילה את אחזקותיה בחברה ל-16%

סאמיט של זוהר לוי רכשה היום 6.3% מהונה של פז במניות, תמורת 247 מיליון שקל — מחיר המשקף שווי חברה של 3.9 מיליארד שקל ■ סביר להניח שסאמיט תגדיל את אחזקותיה בלי לעבור שיעור אחזקה של 25%, כדי שלא תידרש לבצע הצעת רכש



לוי ינסה לחקות בכך את האחים שלומי ויוסי אמיר, שרכשו בפברואר 24.99% ממניות שופרסל ממשקיעים מוסדיים בתמורה ל-1.5 מיליארד שקל. בניגוד לאחים אמיר, שהחליפו כמעט את כל הנהלת שופרסל ונטשו חלק מהותי מתוכניות העבודה של ההנהלה הקודמת, נראה שסאמיט אינה מתכננת לבצע שינויים מרחיקי לכת בניהולה של

19.

20 במאי 2024

TheMarker

הצד המשפטי של אקטיביזם דור 3

האם מדובר בשליטה (של המשקיע האסטרטגי בעצמו, או ביחד עם המוסדיים)?

הצעה ל"נמל מבטחים":

א. רוב בלתי תלוי בדירקטוריון

ב. ההסכמה עם המשקיע האסטרטגי צריכה להיות מוגבלת למינוי הדירקטורים הראשונים, ובכל מקרה ללא הסכמות/הבנות להמשך.

הצד המשפטי של אקטיביזם דור 3

כללים נוספים

שקיפות – i-13D?

עיצוב הדרך שבה המוסדיים בוחרים דירקטורים (אישור ו' השקעות).

מועמדים פנימיים?

ערנות בכל הנוגע לריכוזיות כלל משקית.

תודה רבה!