ממשל תאגידי בחברות ללא גרעין שליטה:

התאמות רגולטוריות לעידן החדש

2025

הצעת חוק החברות (תיקון מס' 38) (ממשל תאגידי בחברות ציבוריות שאין בהן בעל שליטה), התשפ"ג - 2023

עו"ד ליאור פורת
גורניצקי ושות'



הקדמה

- מבט כללי ורקע להצעת החוק
- מטרות התיקון המוצע
- דגשים לתפקיד הדירקטור הבלתי תלוי לאור התיקון

מבט כללי ורקע להצעת החוק



- שינוי במבנה ההחזקות המסורתי בשוק ההון הישראלי – מריבוי חברות עם בעל שליטה למבנה בעלות מבוזר
- הצעת החוק נשענת על עקרונות ממשל תאגידי הנוהגים במדינות שונות בעולם תוך "גיורם" למציאות הישראלית
- הצעת החוק משקפת מעבר של חוק החברות מממשל תאגידי המותאם לבעל שליטה למודל של אסדרה דו-ראשית –
  - ✓ הסדרים המותאמים לחברות עם גרעין שליטה
  - ✓ הסדרים המותאמים לחברות ללא גרעין שליטה

מטרות התיקון המוצע



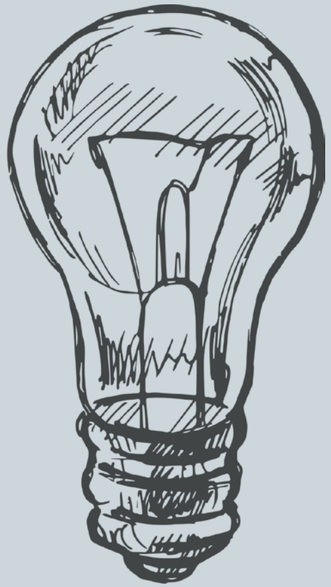
- **התאמת הוראות הממשל התאגידי למבנה בעלות מבוזר**, כדי לספק מענה אפקטיבי לבעיית הנציג "האנכית" שעשויה להתעורר בחברות נעדרות גרעין שליטה, השונה מבעיית הנציג "האופקית" בחברה עם גרעין שליטה

- **חיזוק ההגנה על ציבור המשקיעים**, במבנה בעלות מבוזר הציבור נעדר כוח פיקוח אפקטיבי על הנהלת החברה "המחוזקת", לפיכך נדרש פיקוח מוגבר מצד הדירקטוריון על ועדותיו

- **שיפור העצמאות, המקצועיות והאפקטיביות של הדירקטוריון**, מעבר ממתווה של דירקטורים חיצוניים למתווה של רוב דירקטורים בלתי תלויים, עיגון כשירות מקצועית, קביעת מדיניות מינויים, מינוי ועדת מינויים ועוד

נושא 1: מעבר מדח"צ לדב"ת

- היעדר הצורך בדירקטורים חיצוניים בחברות ללא גרעין שליטה
- כהונת רוב דירקטורים בלתי תלויים בחברה ציבורית ללא גרעין שליטה (לפחות אחד מהם בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית)
- הידוק דרישת היעדר הזיקה כלפי יושב ראש הדירקטוריון, המנהל הכללי, בעל מניות מהותי (5%) או נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים
- הרציונל - הבטחת עצמאות הדב"ת וצמצום השפעות חיצוניות



נושא 2: שינוי הגדרת השליטה



- תיקון המונח "שליטה" בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (ובהתאמה לחוק החברות) תוך הורדת רף ההחזקה הכמותי בחברה ציבורית שמקים חזקת שליטה ל- 25% או יותר
- התאמת החוק למצבים אשר בהם קיימת שליטה אפקטיבית בשיעורי החזקה נמוכים מ-50% מאמצעי השליטה בחברה
- שיעור ההחזקה אינו חזות הכל ולפיכך ניתן לסתירה

נושא 3: אישורים מיוחדים לעסקאות עם "מחזיק מהותי"



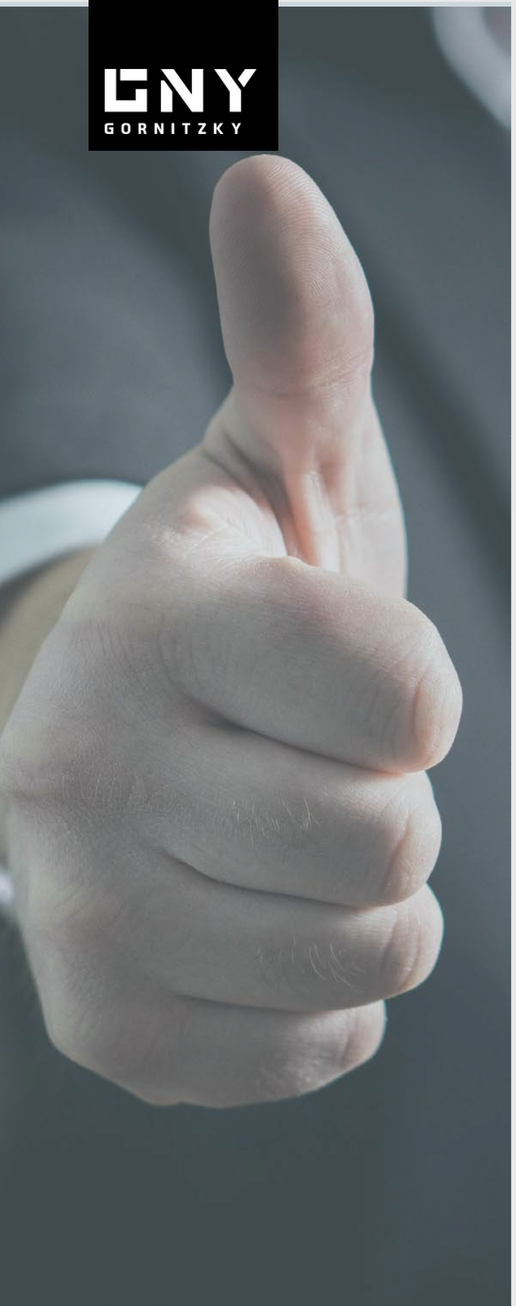
- הגדרת "מחזיק מהותי" – המחזיק ב- 10% או יותר מזכויות ההצבעה (עם סמכות שר המשפטים להעלאת הרף)
- החלת מנגנוני אישור עסקאות חריגות עם "מחזיקים מהותיים" – אישור ועדת הביקורת ולאחר מכן אישור הדירקטוריון
- הרציונל: פיקוח על כוחם הייחודי של בעלי העניין המהותיים בחברות ללא גרעין שליטה - "תיזת ההשפעה ללא שליטה"
- האתגר: גידול במספר העסקאות שיובאו לאישור הדירקטוריון בדגש על הסכמים עם מוסדיים

נושא 4: הידוק הפיקוח על עסקאות עם דירקטורים



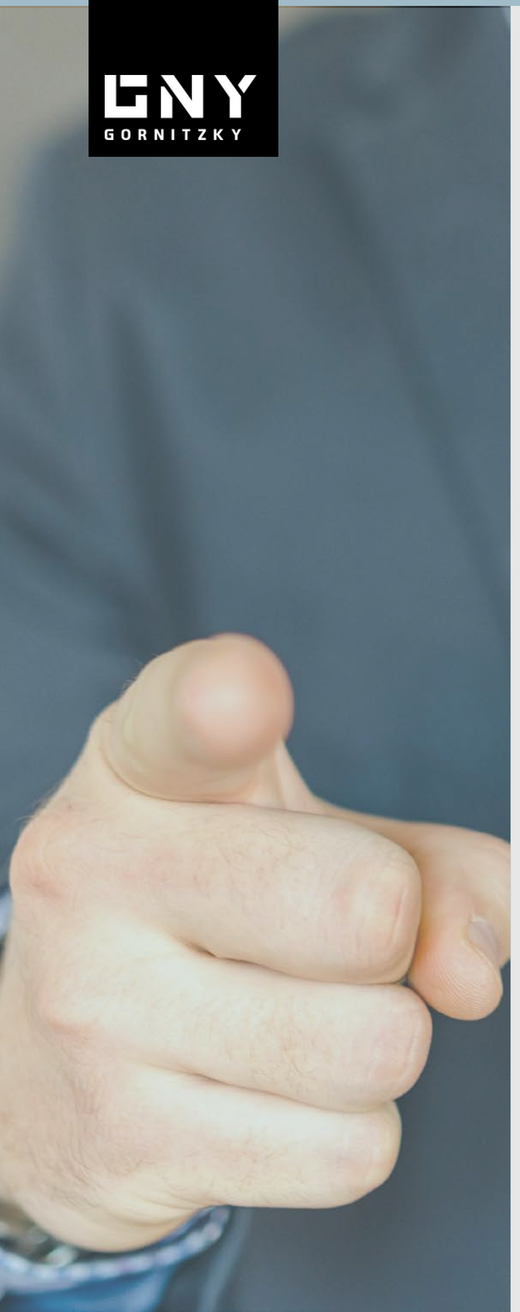
- עסקה חריגה של חברה עם דירקטור טעונה אישור הדירקטוריון ולאחריו אישור האסיפה הכללית, ובחברה ציבורית טעונה אישור ועדת הביקורת קודם לאישור הדירקטוריון
- המשמעות: הידוק הפיקוח על כלל העסקאות החריגות של החברה הציבורית עם הדירקטור (ולא רק בעניין תנאי הכהונה וההעסקה)
- אין החמרה לגבי עסקאות חריגות של החברה עם אדם אחר שלדירקטור יש ענין אישי בהן

נושא 5: המעבר מחברה עם גרעין שליטה לחברה נעדרת גרעין שליטה



- דירקטור בלתי תלוי בחברה בשליטה שהפכה לחברה ללא שליטה רשאי להמשיך לכהן, בכפוף להצהרת כשירות, עד לאסיפה הקרובה (למעט בדירקטוריון מדורג)
- אין מניעה למינוי באסיפה לתקופות כהונה נוספות עד לתקופה המירבית במצטבר
- משמעות: רצף כהונת דירקטורים חיצוניים ובלתי תלויים ראשונים

נושא 6: דירקטור בלתי תלוי מוביל וגמול מיוחד



- במסגרת הוראות הממשל התאגידי המומלצות בחוק, מוצע לחברה לכלול בתקנונה כי בעת איחוד תפקידי יו"ר הדירקטוריון והמנכ"ל (לרבות קרוביהם) ימונה דירקטור בלתי תלוי מוביל

- תפקידי דירקטור בלתי תלוי מוביל:
  - ✓ אישור סדר היום לישיבות הדירקטוריון
  - ✓ מילוי מקום היו"ר בעת ניגוד עניינים או היעדרות
  - ✓ כינוס ישיבה שנתית בנוכחות הדב"תים בלבד
  - ✓ כינוס ישיבת דירקטוריון בנושא שיפרט

- אפשרות להעניק גמול שנתי, נוסף על הגמול הקבוע, לדב"ת המכהן כיו"ר הדירקטוריון או כדירקטור מוביל של חברה ציבורית ללא גרעין שליטה, אם תואם את מדיניות התגמול, אושר במוסדות החברה, ולא פוגע באי התלות שלו

נושא 7: מינוי דירקטורים



- תהליך מינויים מובנה בחברות ציבוריות ללא גרעין שליטה: אימוץ מדיניות מינויים וייסוד ועדת מינויים

- תפקידי ועדת המינויים:

✓ להמליץ לדירקטוריון על מדיניות מינויים, ואם הוסמכה לכך על ידי הדירקטוריון - לקבוע את מדיניות המינויים

✓ להמליץ לדירקטוריון על מועמדים לכהונה בהתאם למדיניות המינויים, ואם הוסמכה לכך על ידי הדירקטוריון - לקבוע את המועמדים

- השר הוסמך לקבוע הוראות לעניין ביצוע תפקידי ועדת המינויים

- הרציונל: חיזוק מנגנון הבחירה העצמאית ושקיפות ההליך

- עיגון מנגנון Staggered Board של עד שלוש שנים כאשר על מרבית הדירקטורים לסיים כהונתם בתוך שנתיים

GORNITZKY

THERE IS ALWAYS A WAY

2025

תודה



LinkedIn

h =٫ 6 =٫ ع 6+ ٮك ٫ 3

porat@gornitzky.com

03-7109191