

אנטרופי תתנגד לכהונה מקבילה של דירקטורים בחברות ציבוריות

כחלק מפרסום מדיניות ההצבעה ל-2014, חברת הייעוץ למוסדיים הודיעה כי תתנגד לכהונה מקבילה של דירקטורים ביותר מ-6 דירקטוריונים מהותיים ■ בנוסף, אנטרופי הודיעה כי תתנגד לעסקות בעלי עניין בהן סירבו חברות לממן מומחה חיצוני לטובת בעלי מניות המיעוט

12:22
17.03.2014

[ערן אזרן](#)

אנטרופי תפעל למינוי של מומחה חיצוני, שיספק חוות דעת בלתי תלויה לטובת בעלי מניות המיעוט, בעת אישור עסקות בעלי עניין מעוררות מחלוקת בחברות ציבוריות. במידה שחברה תסרב למינוי המומחה - אנטרופי תמליץ להתנגד לעסקה, כך קובעת חברת הייעוץ למוסדיים בדו"ח מדיניות הצבעה מעודכן לשנת 2014 שפורסם היום (ב'). עוד הוחלט כי המימון למומחה יתקבל מהחברה מראש, ויועבר על ידי אנטרופי בסיום עבודתו.

"ככלל עסקות בעלי עניין אינן רצויות, שכן יש עדויות רבות לכך שהן משמשות לתיעול ערך מהחברה אל בעל העניין", נימקו בחברת הייעוץ את ההחלטה. "כיוון שקשה להבטיח תמחור הוגן של עסקאות בעלי עניין, עסקות עם צדדים שלישיים לרוב תהיינה עדיפות. לכן, אנטרופי תתמוך בעסקה עם בעל עניין רק במקרים חריגים, כשהנהלת החברה הראתה שאין חלופה ראויה לעסקה ושתנאייה מיטיבים עם החברה, וכן שבחנה והשתכנעה כי מדובר בהתקשרות שהינה בליבת העסקים של החברה".

אנטרופי גם נגד הכוכבים

מלבד עסקות בעלי העניין, חגיגת הדירקטורים של "כוכבי" שוק ההון עומדת במרכז של מדיניות ההצבעה המעודכנת. אנטרופי החליטה כי מעתה תתנגד לכהונה מקבילה ביותר מ-6 דירקטוריונים מהותיים, וזאת בתוך חצי שנה מהיום. אנטרופי אף ציינה כי בתוך שנה תבצע הפחתה נוספת במספר הדירקטוריונים המותר. ואולם, מינוי דירקטורים דורש רוב רגיל מקרב בעלי המניות, כך שלהמלצה של אנטרופי יש בעיקר מהות הצהרתית - ופחות מעשית.

בשוק ההון הישראלי קיימים לא מעט "כוכבים" שמכהנים או כיהנו בעבר כחברי דירקטוריון במספר לא קטן של חברות במקביל. אחד מהמפורסמים שבהם הוא כנראה שר המדע וראש השב"כ לשעבר, יעקב פרי, שכינה בשנים הקודמות - במקביל לתפקידו כיו"ר בנק מזרחי טפחות - בעוד כ-11 דירקטוריונים, בהם חברת מגל, לידקום, שלמה אחזקות, קרן מור ועוד. אפשר להזכיר עוד באותה נשימה גם את יוסי רוזן, דוד ברודט, איתן רף ונוספים.

באנטרופי הסבירו כי ההחלטה "נועדה להגן על החברות מפני כשלים אפשריים והמורכבות העסקית הקיימת בסביבה בה פועלות החברות הגבירה באופן מהותי את כמות המשאבים שנדרש דירקטור להשקיע בעבודתו כדירקטור. מגמה זו ניכרת גם בארה"ב בה החלה הגבלה מהותית על כהונה במקביל של דירקטור משנת 2008 ועד היום".

על פי אנטרופי, בסקר שנעשה על חברות במדד S&P500-ב-2013, נמצא שברוב המוחלט (76%) של החברות קיימת הגבלה על מספר הדירקטוריונים שדירקטור יכול לכהן בהם במקביל. ההגבלה היא "פנימית", מטעם החברות עצמן. לפי הסקר, 73% מהחברות שנוקטות בהגבלה כמותית מגבילות את מספר הדירקטוריונים במקביל ל-3-4. בנוסף, בחברות ממשלתיות בישראל, החוק הגביל לאחרונה כהונה במקביל ל-2 דירקטוריונים נוספים בלבד.

בנוסף להגבלת מספר הדירקטוריונים, אנטרופי ממליצה להתנגד למינוי דירקטורים שהינם קרובי משפחתו של בעל השליטה, ליותר משלושה דירקטורים (כולל בעל השליטה עצמו). אנטרופי מסייגת את ההמלצה ומסבירה כי תשקול לחרוג ממנה אם התקיימו שני תנאים מצטברים: החברה מציגה תרומה משמעותית ועודפת לבעלי מניותיה ולאורך זמן; או שהחברה תפעל למינוי שני דח"צים נוספים בדירקטוריון מעבר לחובה החוקית.

עוד הוחלט כי אנטרופי תמליץ לתמוך במינוי מנכ"ל כדירקטור בחברה - למעט מצבים בהם המנכ"ל הוא בעל השליטה. עד כה התנגדה אנטרופי לכהונה במקביל של מנכ"ל ודירקטור. בין היתר, באנטרופי נימקו את השינוי בכך שראוי שהמנכ"ל - שיוזם את מירב הנושאים המובאים לאישור דירקטוריון - יהיה גם זה שייקח חלק בהחלטה בדירקטוריון.

סעיף אחרון במדיניות ההצבעה של אנטרופי מתייחס לחוק הריכוזיות. החוק – שנכנס לתוקף בדצמבר האחרון – דורש "להשטיח" את הפירמידות העסקיות בבורסה, ומשך, הוא עשוי לדרוש מכירה של נכסים, לעתים גם לבעל השליטה עצמו ("עסקת בעלי עניין"). באנטרופי כנראה חוששים מהתמחור העתידי בעסקות בעלי העניין, שמה יהיה לרעתם של בעלי המניות המיעוט, ועל כן מזהירים מעתה כי יקפידו על קיומו של הליך תחרותי תוך שנבחנו חלופות אחרות לעסקה בשוק.