

## הצעת חוק בעניין ממשל תאגידי בחברות שאין בהן שליטה



מזכר תאגידיים ניירות ערך ושוק ההון – מרץ 2021

לקוחות יקרים,

ביום 10 במרץ 2021 פרסם משרד המשפטים טיוטת תזכיר לתיקון חוק החברות<sup>1</sup>, שעניינו התאמת כללי הממשל התאגידי לחברות ללא גרעין שליטה, והמציע, בין היתר, תיקונים בנוגע להגדרת השליטה, שינויים בהרכב הדירקטוריון, ובכלל זה חובה למנות רוב בלתי תלוי בדירקטוריון בחברה שאין בה שליטה, וכן התאמות במנגנוני מינוי הדירקטורים והטלת חובה לאשר עסקאות עם בעלי מניות מרכזיים.

ניתן להעיר על הטיוטה עד ליום 9 באפריל 2021.

תיקון זה הינו בעל חשיבות ניכרת, ומוצע לעיין בו באופן יסודי ולהעיר על מנת להשפיע על הנוסח הסופי של החקיקה. נשמח לסייע.

כמו כן, ביום 10 במרץ 2021, פורסמה טיוטת תקנות החברות (עניינים שאינם מהווים זיקה) (תיקון), התשפ"א-2021 (להלן: "תקנות העדר זיקה"), המציעה להרחיב את הגדרת הזניחות של זיקת דירקטור בדרך של הוספת הגדרה של "קשר זניח", תוך התוויית רשימה פתוחה של שיקולים לעניין זה, וכן אפשרות לקבוע כי גם יחסי עבודה או כהונה כנושא משרה בגורמים קשורים לחברה עשויים להוות זיקה שהיא זניחה.

<sup>1</sup> תזכיר חוק החברות (תיקון מס' \_\_) (ממשל תאגידי בחברות ציבוריות שאין בהן בעל שליטה), התשפ"א-2021.

## רקע לתיקון חוק החברות:

הרקע לתיקון חוק החברות, תשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות"), הנו הגידול שחל בשנים האחרונות במספרן של החברות הנסחרות בישראל שמבנה הבעלות בהן מבוזר, קרי ללא גרעין שליטה. מבנה בעלות זה, מתאפיין בבעיית נציג ומצריך מענה בכללי הממשל התאגידי, השונים מאלה החלים על חברה שיש בה בעל שליטה. בחברות שיש בהן בעל שליטה, מטרת הוראות הממשל התאגידי הינה להתמודד עם בעיית הנציג בין בעל השליטה לבין בעלי המניות ולמנוע ניצול מעמדו של אופקית"), וכן להבטיח כי ניהול החברה יתבצע לטובת כלל בעלי המניות ולמנוע ניצול מעמדו של בעל השליטה באופן המיטיב עמו על חשבון החברה או על חשבון בעלי המניות האחרים. לעומת זאת, בחברות שמבנה הבעלות בהן מבוזר, בעיית הנציג האופיינית היא בין ציבור בעלי המניות המבוזר של החברה, לבין מנהלי החברה האמונים על ניהולה השוטף ("בעיית נציג אנכית"), ותפקידו של הממשל התאגידי הוא מניעת שימוש בכוחה ומעמדה של הנהלת החברה, באופן המקדם את האינטרסים שלה על חשבון טובת החברה וציבור בעלי המניות. מטרת התיקון המוצע היא התאמת כללי הממשל התאגידי בחוק החברות, לחברות ללא בעל שליטה.

## עיקרי התיקונים המוצעים:

- הגדרת המונח "שליטה":** כיום, הגדרת "שליטה" בחוק החברות שאובה מחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 (להלן: "חוק ניירות ערך"), ולפיה המבחן העיקרי הוא מבחן איכותי: בעל שליטה הוא מי שיש ביכולתו לכוון את פעילותה של החברה. לצד המבחן האיכותי קיימת חזקה כי אדם הנו בעל שליטה אם הוא מחזיק ב-50% או יותר מאמצעי השליטה בחברה (אמצעי שליטה הנם זכויות ההצבעה באסיפה הכללית בחברה, או הזכות למנות את הדירקטורים או את מנכ"ל החברה). במסגרת התיקון מוצע לשנות את החזקה כך שבחברה בה אין בעל מניות המחזיק למעלה מ-50% מאמצעי השליטה בחברה, חזקה שמי שמחזיק 25% או יותר מאמצעי השליטה בחברה הוא בעל שליטה. בדברי ההסבר נאמר כי בהמשך ישנה כוונה להרחיב בהתאמה גם את הגדרת המונח "שליטה" בחוק ניירות ערך.

הרחבת הגדרת "שליטה" המוצעת, קיימת כבר כיום בחוק החברות בכל הנוגע לבחינת אופן אישור עסקאות בעלי שליטה ("דבוקת שליטה"). הכללתה בהגדרה הכללית של שליטה עשויה להשפיע על מגבלות הנוגעות למבנה פירמידלי של חברות (פרק ג' לחוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, תשע"ד-2013, קובע כי לא תשלוט חברת שכבה שניה בחברת שכבה אחרת). משמעות התיקון היא היפוך נטל הראיה אודות קיומה של שליטה, כך שמי שמחזיק מעל 25% יידרש לסתור את החזקה אם יבקש לטעון כי איננו בעל השליטה. השפעות נוספות של התיקון נוגעות להרכב ועדת ביקורת, אופן אישור כהונה במקביל של יו"ר כמנכ"ל, היקף תחולת חובות הגינות, חלוקה ותוצאות חלוקה אסורה ועוד. ככל שהתיקון יוטמע בעתיד גם בחוק ניירות ערך, הרי שהשפעתו תורחב גם לסוגיות נוספות של אחריות לגילוי ועוד.
- ביטול חובת מינוי דירקטורים חיצוניים:** הדין הקיים מחייב חברה ציבורית וחברת אגרות חוב למנות שני דירקטורים חיצוניים ("דח"צ"). התיקון מבטל את החובה למנות דח"צים בחברה שאין בה בעל שליטה (וזאת לאור היעדר בעיית נציג בין בעל שליטה למיעוט), וחלף זאת דורש

כי יכהנו בחברה רוב של דירקטורים בלתי תלויים ("דב"ת"). נזכיר כי ההבדל העיקרי בין דח"צ לדב"ת הנו אופן המינוי (למינוי דח"צ נדרש רוב מקרב המיעוט באסיפה הכללית בעוד שדב"ת מתמנה בדומה לדירקטור רגיל) ואופן הפסקת הכהונה. כן מוצע להרחיב את איסור הזיקה הקבוע בסעיף 240(ב) לחוק החברות לגבי דב"ת בחברה שאין בה בעל שליטה, כך שתכלול איסור על זיקה לכל דירקטור, ולא רק ליו"ר הדירקטוריון.

- **תמהיל הדירקטוריון:** כאמור, מוצע כי בחברה שאין בה בעל שליטה, רוב הדירקטורים יהיו בלתי תלויים. עוד מוצע כי בחברה שאין בה בעל שליטה תוקם ועדת מינויים שרוב חבריה יהיו דבת"ים, והיא תציע את המועמדים לכהונה כדירקטורים. כמו כן, מוצע לקבוע, כי לא ניתן יהיה למנות דירקטורים לתקופה העולה על שלוש שנים בטרם יועלו לבחינה ומינוי מחדש על ידי האסיפה הכללית. בנוסף, נקבעו הוראות מעבר לעניין חברה ההופכת להיות חברה שאין בה שליטה ולהיפך.
- **יושב ראש דירקטוריון בלתי תלוי:** כבר כיום ניתן למנות דירקטור בלתי תלוי לכהונת יו"ר דירקטוריון. מוצע לקבוע כי חברה ציבורית שאין בה בעל שליטה רשאית לשלם ליו"ר, גם אם הוא בלתי תלוי, גמול נוסף מעבר לגמול המשולם ליתר הדבת"ים, ובלבד שהגמול עולה בקנה אחד עם מדיניות התגמול ואינו פוגע באי תלותו.
- **אישור עסקאות חריגות:** בחברה ללא גרעין שליטה, עשויים בעלי מניות מהותיים המחזיקים בשיעורי החזקה קטנים, לרכוש מעמד משפיע בחברה. משכך, מוצע לקבוע כי עסקה חריגה עם בעל מניות המחזיק 10% או יותר מאמצעי השליטה בחברה, תהיה טעונה אישור ועדת ביקורת ואישור הדירקטוריון. כמו כן, מוצע לקבוע שעסקה שאינה חריגה עם דירקטור תהיה טעונה אישור ועדת ביקורת ואישור הדירקטוריון, ועסקה חריגה עם דירקטור, גם אם אינה עסקת תגמול, תהיה טעונה גם את אישור האסיפה הכללית, ברוב רגיל (זאת גם בחברה עם בעל שליטה).
- **שונוות:** עוד הוצע לכלול בגדר הוראות ממשל תאגידי **מומלצות**, הצעה למנות דירקטור בלתי תלוי מוביל שיקבל חלק מסמכויות ניהול הדירקטוריון, ויכהן לצידו של יו"ר הדירקטוריון, וזאת בחברה שאין בה בעל שליטה ויו"ר הדירקטוריון משמש גם כמנכ"ל; הצעה להוסיף הוראה לפיה בדירקטוריון חברה ציבורית או חברה פרטית שהיא חברת אגרות חוב, ייצוגו של כל אחד מן המינים לא יפחת משליש מחברי הדירקטוריון.
- **חברות אג"ח:** בחברה פרטית שהיא חברות אגרות חוב מוצע לבטל את החובה לקבל את אישור האסיפה הכללית למדיניות התגמול, לעסקאות תגמול של בעל השליטה ושל המנכ"ל, ולחריגה ממדיניות התגמול.

### [קישור להצעת החוק ולנוסח המשולב](#)

### [טיוטת תקנות העדר זיקה:](#)

- בחוק החברות נקבע איסור על דירקטור חיצוני להיות בעל "זיקה" לחברה ולגורמים הקשורים אליה. הגדרת "זיקה" הנה: "קיום יחסי עבודה, קיום קשרים עסקיים או מקצועיים דרך כלל

או שליטה, וכן כהונה כנושא משרה". תקנות העדר זיקה מסדירות מצבים שבהם קשר עסקי או מקצועי לא יחשבו "זיקה" בשל זניחותם.

- במסגרת טיטוט התקנות מוצע להוסיף הגדרה איכותית למונח "קשר זניח", לפיה קשר זניח הינו קשר שאין בו כדי לפגוע באי התלות של הדירקטור, על בסיס רשימה פתוחה של שיקולים, שהם טיב הקשר ומהותו נכון למועד היווצרותו, התמשכותו והגורמים ביניהם הוא מתקיים.
- עוד מוצע להוסיף אפשרות לפיה קשר זניח יתייחס גם ליחסי עבודה או כהונה כנושא משרה, ולא רק לגבי קשר עסקי או מקצועי, שכן עשויים להתקיים בנסיבות מסוימות יחסי עבודה או אף כהונה כנושא משרה, שאין בהם, בשל נסיבותיהם, כדי לפגוע בחוסר התלות של הדירקטור החיצוני.
- כיום, תקנות העדר זיקה קובעות כי באשר לקשרים שהחלו לאחר הכהונה, על מנת שאלו לא יהוו זיקה, מעבר לדרישה כי הקשרים יהיו זניחים ברמה האיכותית, על הדירקטור להצהיר כי לא הייתה לו יכולת לדעת על היווצרות הקשרים וכי אינו שולט על היווצרותם או סיומם. בתיקון מוצע להוסיף את הדרישה לפיה לאחר שנודע לדירקטור על הקשרים, עליו להודיע עליהם לוועדת הביקורת בהקדם האפשרי. יצוין כי על פי פרסומי רשות ניירות ערך עמדה זו מיושמת כבר היום, ולפיה אם הדירקטור החיצוני פנה לחברה כשנודע לו על קיום הקשרים, ולא היה באפשרותו לדעת באופן סביר על קיומם קודם לכן, מתקיימת הדרישה האמורה. בכך למעשה נותרת א-סימטריה בנוגע ליכולת לקבוע את זניחות הקשרים שהחלו לאחר המינוי, לעומת זניחות קשרים שהחלו טרם המינוי, באופן שלטעמנו פעמים רבות אינו מוצדק.

### [קישור להצעת התיקון לתקנות העדר זיקה](#)

מזכר לקוחות זה אינו מהווה יעוץ משפטי ומוגש כשירות לקהל לקוחותינו.

[שיראל גוטמן עמירה](#), שותפה, ראשת מחלקת [תאגידים, ניירות ערך ושוק ההון](#),  
[shirel@agmon-law.co.il](mailto:shirel@agmon-law.co.il)



[איריס ציבולסקי-חבילי](#), יועצת, [תאגידים, ניירות ערך ושוק ההון](#),  
[irisc@agmon-law.co.il](mailto:irisc@agmon-law.co.il)



[יערה שחורי בן הרוש](#), עו"ד, [תאגידים, ניירות ערך ושוק ההון](#),  
[yaarab@agmon-law.co.il](mailto:yaarab@agmon-law.co.il)

