

האם הדירקטוריון צריך להיות מעורב בהחלטות אסטרטגיות?

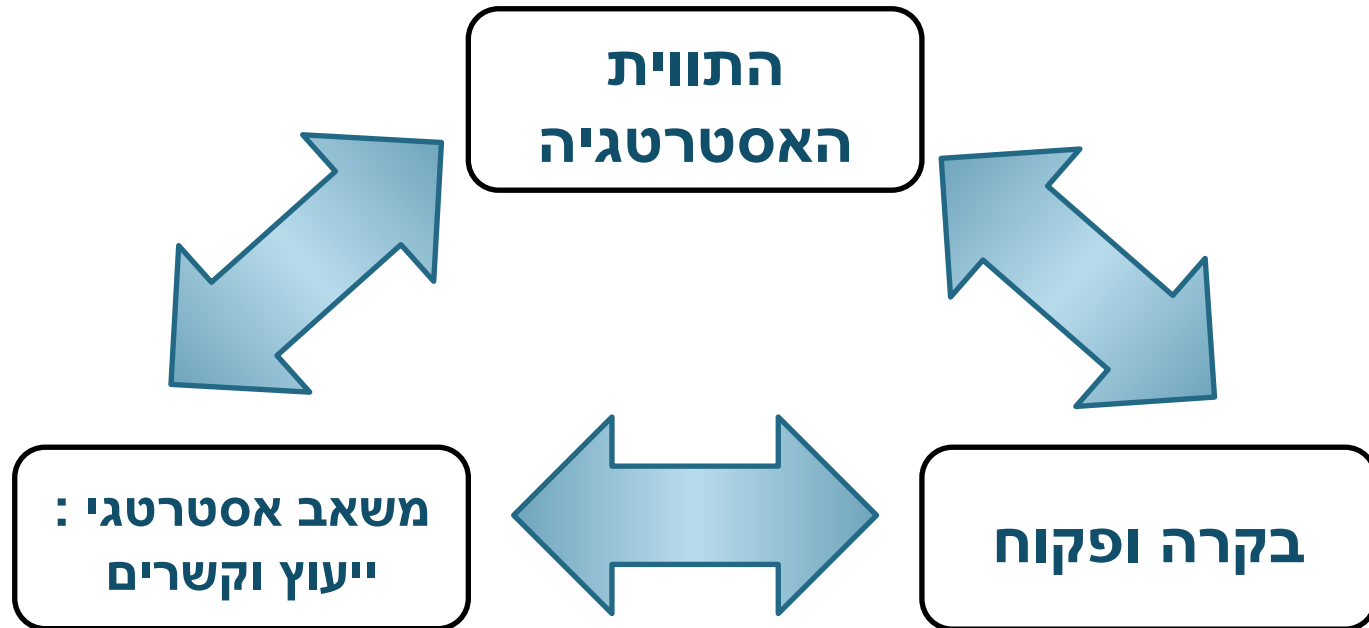
נורית נחום



הרצאה במסגרת מועדון הדח"צים הקתדרה לממשל תאגידי, אוניברסיטת בר אילן.

References are presented at the end of the presentation

תפקידי הדירקטוריון בחוק, בספרות ובפועל



תפקידי הדירקטור תומכים זה בזה

האם הדירקטוריון צריך להיות מעורב

כ. לפי סעיף 92 לחוק החברות הישראלי :

- 92". (א) הדירקטוריון יתווה את מדיניות החברה ויפקח על ביצוע תפקידי המנהל הכללי ופעולותיו, ובכלל זה –
- (1) יקבע את תכניות הפעולה של החברה, עקרונות למימון וסדרי עדיפויות ביניהן;
 - (2) יבדוק את מצבה הכספי של החברה, ויקבע את מסגרת האשראי שהחברה רשאית ליטול;
 - (3) יקבע את המבנה הארגוני ואת מדיניות השכר והתגמול;
-"

לא רק בהחלטות אסטרטגיות אלא בהתווית האסטרטגיה

אם זה כל כך פשוט אז למה זה כל כך מורכב?

1. האם כדאי שהדירקטוריון יהיה מעורב בהחלטות אסטרטגיות

2. אם כן - באיזו רמה

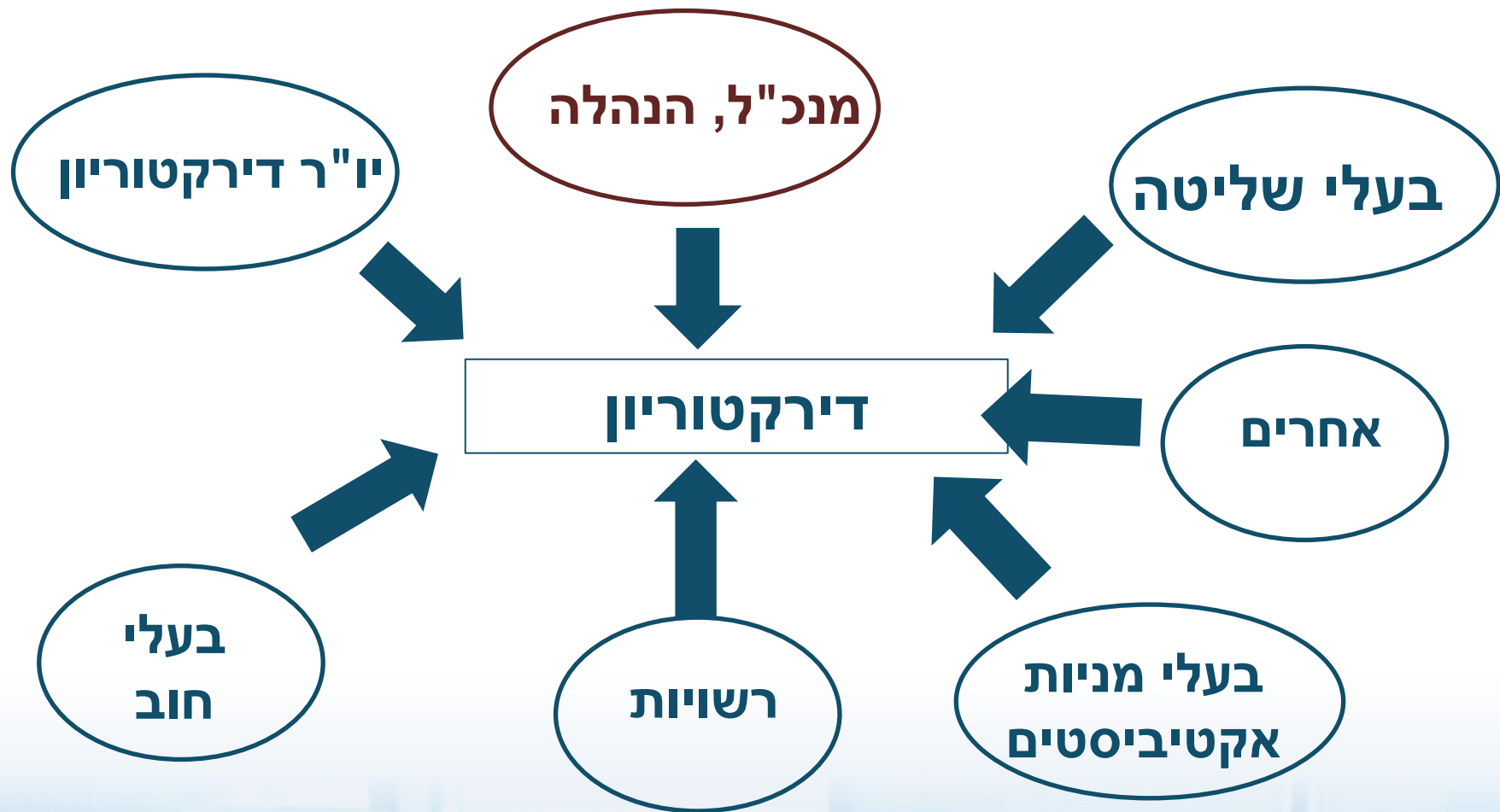
3. האם בפועל הדירקטוריון

יכול להיות מעורב

בהחלטות אסטרטגיות

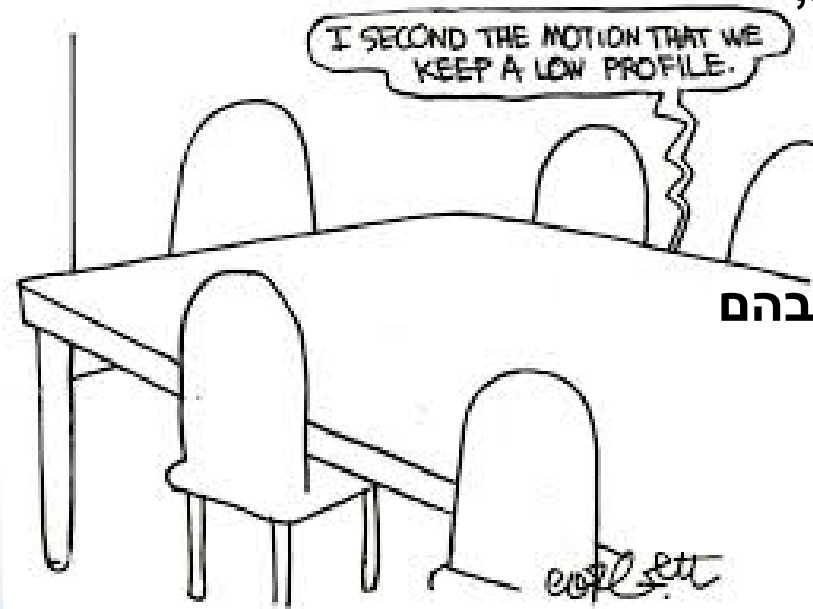


קבוצות ההשפעה על אפקטיביות הדירקטוריון



מעורבות הדירקטוריון בפועל

הנורמה היא שמועצת המנהלים מאשרת את מרבית ההחלטות האסטרטגיות שהנהלה ממליצה:



- אנו תומכים ב / סומכים על המנכ"ל והנהלה, אנחנו בחרנו אותם.

- להנהלה יש את האינפורמציה והידע

- זה לא התפקיד של הדירקטוריון לנהל את החברה

- הנהלה יכולה לקדם פרויקטים שהיא מאמינה בהם

- לא רוצים עימותים בדירקטוריון

- ועוד...

הכל נכון, אבל גם

- מגבלת אינפורמציה - בעיית שיתוף ההנהלה את הדירקטוריון
- מיומנות הדירקטור, היכרות עם השוק
- מגבלת זמן ונגישות, עודף התעסקות בממשל תאגידי
- לחצים ואינטרסים שונים – לחץ של זמן לאישור

מעורבות הדירקטוריון בהחלטות אסטרטגיות אינה טריוויאלית

- האם החלטות אסטרטגיות הינן חלק מתוכנית אסטרטגית שגובשה?
- האם מתנהל דיון פתוח ואמיתי בדירקטוריון?
- האם נבחנו והוצגו חלופות ?
- האם ניתן מספיק זמן לבחון יתרונות וחסרונות, סיכונים וסיכויים?

לאשר או לא לאשר ?

לעתים כן -

ב 2006 - מארק צוקרברג מנכ"ל פייסבוק הצליח לשכנע את הבורד והחברה דחתה הצעת רכש מיאהו בשווי B1\$US , אשר ירדה ל 850 מליון.

Face-book Market Cap today: US\$B 288

לעתים ההנהלה טועה והדירקטוריון מאשר

הצד השני של אותו סיפור:

יאהו הוקמה ב 1994. ב1996 הנפיקה לפי שווי US\$34m

ב 1999 יאהו רכשה את גיאו-סיטיס תמורת US\$3.6B, בזמנו האתר השלישי בתנועת מבקרים באינטרנט ואת Broadcast.com, אתר שידורים באינטרנט, תמורת B5.7\$US שתי החברות נכשלו ונסגרו.

ב 2002 לYAHOO היתה הזדמנות לרכוש את GOOGLE תמורת B5\$US.
ב 2006 יאהו לא רכשה את פייסבוק. המנכ"ל – טרי סמל הציעה B1\$US ואז חזר בו וירד ל 850 מליון.

What Semel didn't know was that the startup CEO hadn't really wanted to sell his company. But he'd told his board that if anyone ever offered \$1 billion, he would take it....

Yahoo Market Cap today: US\$B 33

לאשר או לא לאשר ?

לעתים לא –

**במרץ 2011 דירקטוריון דסק"ש אישר את רכישת מעריב.
אוגוסט 2015, כב' השופט פרופ' עופר גרוסקופף:**

"..... מה הקשר בין השקעותיהן של בזק והוט בסרטים ובהפקות מקור לתוכן החדשותי שמעריב יודעת לספק? כיצד משתלב מעריב, עיתון מודפס בעיקרו, בהתלכדות בין הטלוויזיה לאינטרנט? איך אפשר יהיה לשלב, הלכה למעשה, את התוכן של מעריב במדיה החדשה באופן שיניב רווחים לדסק"ש? כיצד ההוצאות העצומות של המתחרות על תוכן מצדיקות השקעה של 140 מיליון ש"ח ברכישת מעריב? בלשון המשל – כיצד הבגדים החדשים מועילים לפאר את הגוף הקיים?"

...איש מן הדירקטורים לא שאל שאלות מתבקשות אלו, וממילא לא נענה על ידי ההנהלה ... בשלב שבו הובאה הצעת העסקה לדירקטוריון, לא היה להנהלה חזון ברור כיצד תשתלב מעריב בעסקי דסק"ש....."

לעתים הדירקטוריון מצליח לשנות

- באפריל 2014 מנכ"ל הילטון העולמית:

“ Airbnb is a fine business model but It doesn't really serve the need of the mass of our customers... ”

- ביולי 2015 הילטון הכריזה על הקמת רשת חדשה לפלח שוק אחר "

“that will aim to serve more value-oriented consumers

בין לבין –

- מס' הלינות ב2015 ב AIRBNB עלה על מס' הלינות בהילטון

- בישיבות מרובות הדירקטוריון הביא את ההנהלה להכיר ולהתמודד עם השינוי בשוק.

האם כדאי להתערב. האם לטובת החברה?

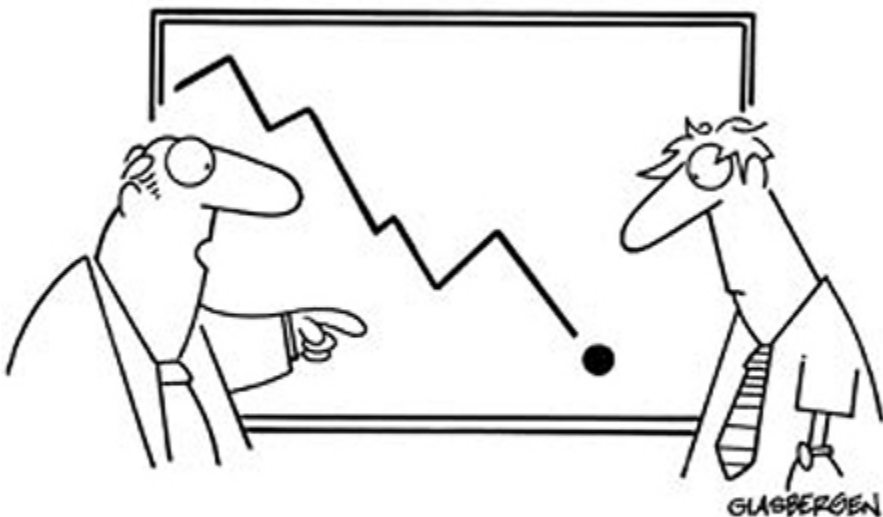
אין הרבה מחקרים אמפיריים.

על החלטות אסטרטגיות שצלחו –
המנכ"ל או היו"ר חתום.

על הכשלונות –

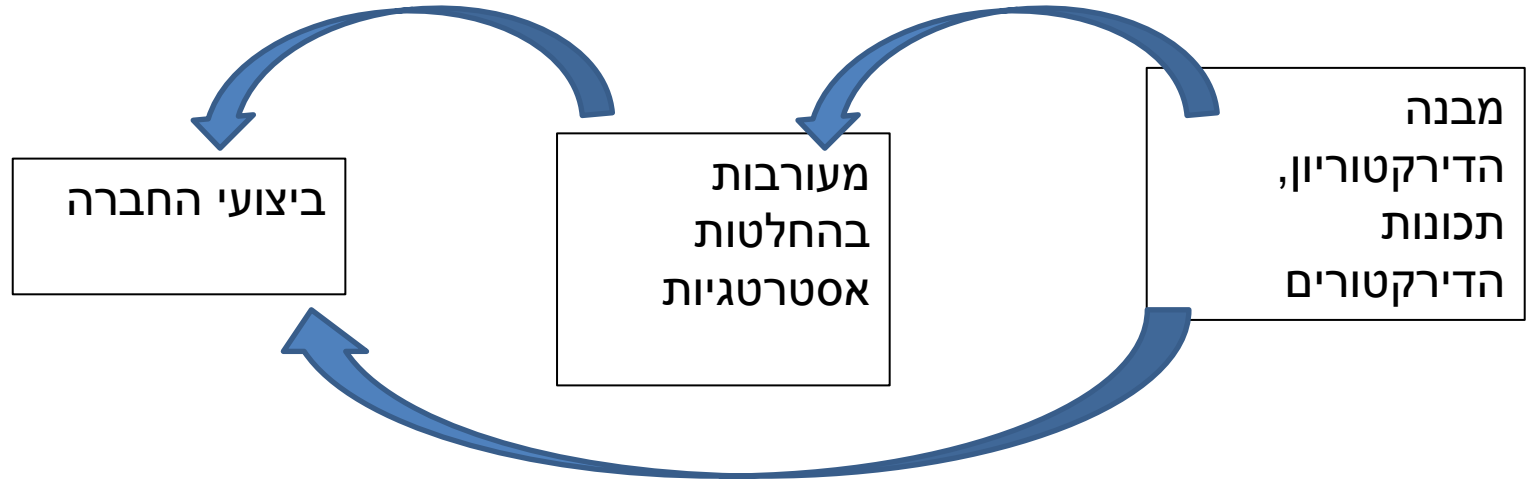
כל הדירקטוריון

ועל החלטה טובה שמנעה כישלון -
אף אחד לא יודע.



"I put a little ball at the end, so it looks like it will bounce back."

מחקרים השפעת מעורבות דירקטוריון



- EPS
- שווי שוק
- ROA
- ROI
- ROS
- ROE
- שינוי אסטרטגי

- חיפוש אקטיבי של אינפורמציה
- מפגשים עם ההנהלה
- מודעות לסגנון המנכ"ל

- % דירק' חיצוניים
- הפרדת מנכ"ל מיו"ר
- נסיון ניהולי, פיננסי, ספציפי והשכלה של הדירקטורים
- גודל מועצת המנהלים
- משך כהונה
- הטרוגניות

רמת המעורבות ה"נכונה"

ש
-
פ
-
ר
-
ב
-
ת
-
א
-
א
-
ת
-
ה
-
ע
-
ק
-
-
ת

1. אין מעורבות

2. אשרור החלטות שהנהלה מביאה

3. שאלות מהותיות בדירקטוריון ואישור החלטות

4. שאלות מהותיות בדירקטוריון שמביאות לשינוי החלטות

5. סיוע להנהלה בעיצוב החלטות האסטרטגיות

6. סיוע ולייווי עיצוב החלטות אסטרטגיות גם בבורד וגם מחוצה לו

7. הדירקטוריון מעצב את החלטות האסטרטגיות

ארבעה אפיונים למעורבות הדירקטוריון



מעורבות גבוהה
בהתווית האסטרטגיה

מעורבות גבוהה
בהחלטות אסטרטגיות

מעורבות נמוכה
"יעוץ"

אין מעורבות

בשנים האחרונות מתחולל שינוי בעולם

McKinsey Global Survey results, August 2013

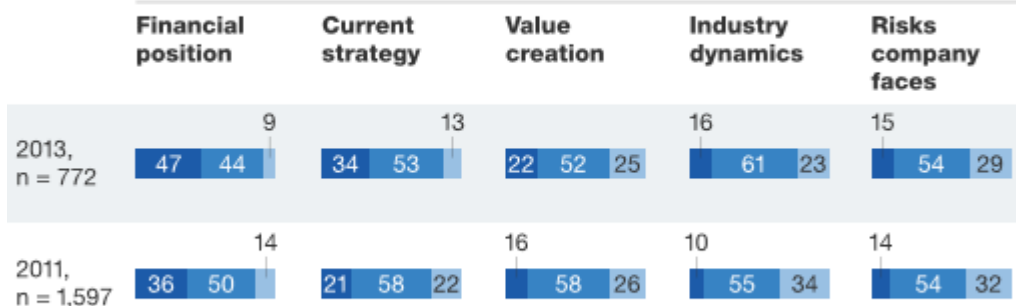
772 corporate directors, 166 publicly traded, 606 privately owned

“Greater portion of their boards’ time is now spent on strategy”

% of respondents¹

Boards’ understanding of company issues

■ Complete understanding ■ Good understanding ■ Limited/no understanding²



Complete understanding % From 2011 to 2013

Current Strategy 21→34
Value Creation 16→22
Industry dynamics 10→16

¹ Respondents who answered “don’t know” are not shown, so figures may not sum to 100%.

² “Limited understanding” and “no understanding” were presented as separate answer choices in the question.

מנהיגות בדירקטוריון – מה נכון לעשות

העולם משתנה ללא היכר. שערי מטבעות, כלכלה שיתופית, טכנולוגיה ... מנהלים שהצליחו אתמול לא בהכרח עושים היום את הדבר הנכון.

חייבים את "חכמת הדירקטוריון"

- חיפוש אינפורמציה
- היכרות עם החברה, השוק - הבאת ערך
- לימוד תחומים בהם אנחנו פחות מבינים
- כבוד הדדי, הקשבה, דיון פתוח, שותפות בחשיבה
- מבלי להיכנס לתפקיד ההנהלה

לקדם את החברות להחלטות טובות יותר

References & Thank you for listening

References:

- Adams & Ferreira "A theory of Friendly Boards" (2007)
- Beekun, Stedham & Young "Board Characteristics, Managerial Controls and Corporate Strategy:A Study of U.S. Hospitals"(1998)
- Boivie, Lange, McDonald & Westphal: "Me or We: The Effects of CEO Organizational Identification on Agency" (2011)
- Cornelli, Kominek & Ljungqvist "Monitoring managers: does it matter?" (2013)
- Fama, Jensen "Separation of ownership and control" (1983)
- Finkelstein, Hambrick & Cannella (2009) "Strategic Leadership", Oxford press.
- Goldern & Zajac "When will boards influence strategy? Inclination xPower = Strategic Change"(2001)
- Hambrick, Misangyi & Park "The Quad Model for Identifying a Corporate Director's Potential for Effective Monitoring: Toward a New Theory of Board Sufficiency" (October 2014).
- Haynes & Hillman, "The effect of board capital and CEO power on strategic change" (2010)
- Judge & Dobbins "Antecedents and Effects of outside Director's Awareness of CEO Decision Style"(1995)
- Judge & Zeithaml, "Institutional and strategic choice perspectives on board involvement in the strategic decision process"(1992)
- Khanna, Jones & Boivie "Director human capital, information processing demands, and board effectiveness", (2014)
- McNulty & Pettigrew "Strategists on the Board" (1999)
- Mizruch "Who Controls Whom? An Examination of the Relation between Management and Boards of Directors in Large American Corporations" (1983).
- Nguyen "Does the Rolodex matter? Corporate elite's small world and the effectiveness of boards of directors", (2012)
- Payne , Bensen & Finegold "Corporate Board Attributes, Team effectiveness and Financial performance"(2009)
- Pearce & Zahra S. A, "The relative power of CEO's and Board of directors: Association with corporate performance", (1991)
- Ravasi & Zattoni "Exploring the political side of board involvement in strategy: A study of mixed-ownership institutions", (2006)
- Ruigrok Peck & Keller "Board Characteristics and Involvement in Strategic Decision Making: Evidence from Swiss Companies", (2006)
- Ruthereford & Butchholtz., " Investigating the Relationship between Board Characteristics and Board Information"(2007)
- Schwartz-Ziv M. Weisbach M. S. "What do boards really do? Evidence from minutes of board meetings", (2013)
- Tang J., Crossan M., Rowe W. G., "Dominant CEO, deviant strategy, and extreme performance: the moderating role of a powerful board", (2011)
- Westphal J. D., Khanna P., "Keeping Directors in Line: Social Distancing as a Control Mechanism in the Corporate Elite", (2003)
- Westphal J& Fredrickson "Who directs strategic change? Director experience, The selection of new CEOs, and change in corporate strategy", (2001)
- Westphal" Collaboration in the boardroom: Behavioral and performance consequences of CEO-board social ties", (1999)
- Zajac & Westphal " Who shall succeed: How CEO/ Board preference and power affect the choice of new CEO's", (1996)