



ממשל תאגידי בישראל: בעיות ופתונות

פרופ' בני אאוסרקק

הקתדרה לממשל תאגידי בישראל ע"ש משפחת ריימונד אקרמן

ממשל תאגידי - הגדרה

- ממשל תאגידי ניתן להגדרה כ: אוסף כל החוקים, הכללים וההסכמים הפורמאליים והלא-פורמאליים בתוך הפירמה המסדירים את ניהולה, ובאופן ממוקד יותר קובעים את חלוקת השלל או העוגה בין בעלי העניין השונים הקשורים בפירמה (בעלי שליטה, בעלי מניות מהציבור, מנהלים בכירים, עובדים). מקובל שממשל תאגידי תקין יוצר איזונים הוגנים בין בעלי העניין השונים, כך שהמכונה, הלא היא הפירמה ממשיכה לעבוד בצורה חלקה וביעילות.

הבעיה של ממשל תאגידי בארץ

- ממשל תאגידי עלה לכותרות בשנים האחרונות בעיקר על רקע השימוש לרעה בכוחם שעשו כמה מבעלי השליטה בחברות ציבוריות בארץ (דוגמת נוחי דנקנר). ציבור המשקיעים הפשוטים בארץ החזיר מלחמה בעיקר דרך אמצעי התקשורת ולחץ על המחוקקים והרגולטורים לחולל רפורמות שנדבר עליהן בהמשך ההרצאה. כך התנוודדה לה שוב המטוטלת לכיוון השני ובתנופה רבה עד לנקודה הנוכחית בה אני מאמין שחצינו קצת את קו האמצע לכיוון הציבור.

הבעיה של ממשל תאגידי בארץ (המשך)

- הבעיה עם בעלי השליטה בארץ (ול-90% מהחברות הנסחרות בבורסה יש בעלי שליטה) היא שהם לא רגילים כל כך להתחשב ב"שותפים" מן הציבור, והסתבר שגם לשותפים אלה יש SAY.
- בנוסף, בעלי השליטה נוטים לתעל משאבים מהפירמה לכיסם הפרטי. תיעול המשאבים נעשה בדרכים שונות כולל עסקאות בין בעלי השליטה לחברה ותשלום שכר מוגזם.
- בעשר-עשרים השנים האחרונות מדינות שונות בעולם קידמו רפורמות בממשל תאגידי על מנת לצמצם את בעיית "עושק" הציבור.

הבעיה של ממשל תאגידי בארה"ב

- בארה"ב, ברוב גדול של החברות אין בעלי שליטה המחזיקים % נכבד מהון המניות.
- את הוואקום ממלא בדרך כלל המנכ"ל של החברה שבהרבה מקרים שולט בחברה.
- במקרה כזה המשקיעים מן הציבור "נעשקים" על ידי המנכ"ל שפועל לטובתו האישית במקום לטובתם.
- היכן הבעיה יותר חמורה, בארץ או בארה"ב?
- ואולי בגלל זה החוק בארה"ב נוקשה יותר.

ההשלכות של ממשל תאגידי לא תקין

- חשדנות ואי אמון ציבורי בחברה.
- ירידת ערך המניות.
- אובדן אמון הציבור בשוק ההון ודעיכת הבורסה.
- קושי בגיוס הון ופגיעה בצמיחה.
- חקיקה פופוליסטית המקשה על עשיית עסקים ושלעיתים קרובות רק מזיקה.
- ליבוי יצרים, מרמור ציבורי, ואובדן אמון במערכת השלטונית (טענות מסוג הון-שלטון).

איתור מקור החולשה בממשל תאגידי בישראל

- תקנות הגילוי והשקיפות בישראל מפותחות ביותר.
- אי אכיפה. לאחרונה עליה בתביעות ייצוגיות ותביעות נגזרות, אבל יש עוד מקום לשיפור.
- דירקטוריונים "חותמת גומי". (תיקון 16, איגוד הדירקטורים)
- מדינה קטנה – מועדון חברים שולט. (חוק הריכוזיות)
- המוסדיים (קרנות פנסיה, קופות גמל וכדומה) אינם פעילים דיים בנושא.



תודה רבה