

הבקרה בחברות באמצעות הדמ"צ, הדח"צ (דירקטור חיצוני)
ואחריותם המיוחדת לדוחות הכספיים של החברה

יוסף גרוס

הבקרה בחברות באמצעות הדמ"צ, הדח"צ (דירקטור חיצוני)
ואחריותם המיוחדת לדוחות הכספיים של החברה

יוסף גרוס

דצמבר 1998

הבקרה בחברות באמצעות הדמ"צ, הדח"צ (דירקטור חיצוני)
ואחריותם המיוחדת לדוחות הכספיים של החברה

יוסף גרוס

ברצוני להודות למכון יוסף קסירר למחקר בחשבונאות על מימון מחקר זה.

הבקרה בחברות באמצעות הדמ"צ, הדח"צ (דירקטור חיצוני)**ואחריותם המיוחדת לדוחות הכספיים של החברה****א. מבוא****1. הצגת הנושא**

1.1 מרכז הפעילות הכלכלית מרוכז כיום בידי קרוב ל-700 חברות ישראליות הנסחרות בבורסה בתל-אביב וקרוב ל-100 חברות ישראליות הנסחרות בבורסות מחוץ לישראל, ברובן בשוק האמריקאי. (ראו פרק ב' 3 להלן). מגמה זו של הפיכת חברות פרטיות לחברות ציבוריות הינה מגמה כלל עולמית, כאשר ארה"ב הינה המובילה בעולם בפתוח ועידוד מגמה זו. לאחרונה נכרת התעוררות עצומה בבורסות האירופאיות, שהן מתאחדות ביניהן במגמה ליצור בורסה מרכזית אשר תתחרה בשוק האמריקאי.

1.2 מגמה חשובה זו מחייבת פיקוח על אותם מנהלים בחברות המנהלים את רכושו של הזולת. תופעת הניתוק בין הבעלות על החברה לבין אלה שקיבלו על עצמם לנהל את החברות מחייבת גישה חדשנית לכל מערך ההתייחסות למשולש הכוחות בחברה שצולעויותיו הם בעלי המניות, הדירקטוריון ומנכ"ל החברה והנהלתו (ראו פרק ב' 4 להלן). המשפט טרם השכיל למצוא את נקודות האיזון הנכונות ב"מלחמת המשולש", יחד עם זאת גוברת המגמה הבולטת בכל העולם לנקוט בגישה חדשנית לשאלות השלטון והממשל בחברה. נושא זה עמד במרכז דיוני ועדת השופט א' ברק לרפורמה בדיני החברות אשר הגישה המלצותיה למשרד המשפטים ב-1995 כאשר המלצותיה קורמות עור וגידים בימים אלה, כאשר הכנסת עומדת לאשר את חוק החברות, תשנ"ט-1999. ניתן לומר כיום, כי הנושא המרכזי בכל דיני החברות בעולם סובב סביב שאלת המשטר והניהול בחברות, בתוך בין בעלי המניות (בעלי הרכוש) לבין המנכ"ל וההנהלה (מנהלי הרכוש) מצוי הגוף המפקח (הדירקטוריון).

1.3 גישתם של דיני החברות בעולם, לרבות בישראל, הינה גישה בלתי מציאותית המתעלמת מהמציאות והקובעת כי הדירקטוריון מנהל את עסקת החברה. זוהי גישה מוטעית אשר תנוח על ידינו בהרחבה בהמשך המחקר (ראו פרק ג' להלן). במסגרת זו של פיקוח על ידי הדירקטוריון נועד תפקיד ושוב ביותר לדירקטור החיצוני, "דמ"צ", דירקטור מקרב הציבור – על פי פקודת החברות או הדח"צ – הדירקטור החיצוני על פי חוק החברות החדש.

בנושא זה קיימת חשיבה מחודשת בחוק החברות החדש. חוק זה מאמץ, בין היתר, ובשינויים מסויימים, (ראו פרק ח' להלן) את מוסד הדמ"צ שהשתרש בישראל לפני למעלה מעשור שנים, כאשר מדינת ישראל היתה החלוצה והראשונה בעולם בתחום זה בחיבה, בדרך של חקיקה, כל חברה בורסאית למנות שני דירקטורים חיצוניים (ראו פרק ז' להלן) בתנאי כשירות מיוחדים ובאישורה של ועדה ציבורית בראשות שופט.

1.4 האם מעמדו המיוחד של הדמ"צ מעניק לו זכויות מיוחדות או מטיל עליו חובות מיוחדות. במסגרת מחקר זה נבחן שאלות אלה, תוך בחינת אחריותו של הדמ"צ לדו"חות הכספיים הנשלחים לבעלי המניות והמאשרים על ידי הדירקטוריון. מאחר ותפקיד ועדת הביקורת של החברה הינו, בדרך כלל, לבקר את מצבה הכספי של החברה תוך התייעצות עם רואה החשבון של החברה על בסיס הדו"חות הכספיים וכל המסמכים הקשורים לכך, ומאחר וועדת הביקורת מונה בדרך כלל שלושה "וכל הדירקטורים מקרב הציבור יהיו חברים בה", נמצא כי לדמ"צים חלק חשוב בבדיקת הדו"חות הכספיים ובדיווח לדירקטוריון על הממצאים לגבי הדוחות הכספיים. נמצאנו למדים, איפוא, כי לדמ"צים תפקיד חשוב ביותר בכל הנוגע לדו"חות הכספיים וכגודל הציפיות כך נגזרת האחריות האישית של אלה המופקדים על הנושא. במהלך המחקר ננסה לתת תשובה לשאלה חשובה זו המטרידה ציבור נרחב של חברות, דירקטורים, רואי חשבון ונושאי משרה.

2. מבנה הממשל בחברה (ההיבט הקונסטיטוציוני)

2.1 כאמור, הנושא המרכזי בכל דיוני הרפורמה של דיני החברות בעולם בעשור האחרון מתמקד בשאלת השלטון והממשל בחברה (Corporate Governance). דיני החברות המודרניים מפנים את מרכז הכובד לשאלות אלה תוך בחינה מחודשת של זרועות הממשל השונות בתוככי החברה מחד (דירקטורים, בעלי מניות, הנהלה) ובחינת תפקודם של אלה במסגרת הקהיליה בה הם פועלים, מאידך.

הדיונים סביב "משולש הכוחות בחברה": (א) הדירקטוריון כוחותיו וסמכויותיו; (ב) מעמד בעלי המניות חובותיהם וסמכויותיהם; (ג) ומעמדה של ההנהלה הפעילה, ממקדים את עיקר הדיונים ומרכזים ספרות רבה ומורכבת. בעבר, בהעדר כלים יחודיים לפתרון הבעיות בדיני החברות, ניסו למצוא מענה לשאלות אשר התעוררו בדיני החברות במסגרת עקרונות המשפט המקובל ובעיקר במסגרת דיני החוזים ולנתב כל שאלה בדיני החברות לגחמה המתאימה לה בדיני החוזים. נסיונות אלה עלו לא אחת בתוהו, שכן למשפט המקובל לא היתה תשובה לבעיות המשפטיות החדשות אשר נבעו מהקמתה של החברה המודרנית.

כך קרה בעת שנבחן מעמדו המשפטי של יזם החברה ה-"Promoter" כאשר המשפט נכשל ליתן מענה לשאלת מעמדו, חובותיו כלפי הגוף שטרם קם וכוחם המחייב של החוזים עליהם חתם¹. כך לגבי מעמדו של הדירקטור² וכך אפילו לגבי ההיבט החוזי של מסמכי היסוד של החברה. בהעדר פתרון הולם נאלצו בתי המשפט לבחון מסמכים אלה כחוזים³ sui generis. שאלת יסוד זו של הקמת מערכת דינים יחודית שיש לאמץ בדיני החברות, מצדיקה דיון נפרד⁴.

2.2 ככל שגובר תהליך ההפרטה בעולם ופונקציות ממשל מתנתקות מהממשלה ומגופים ציבוריים אחרים ואלה פועלים במסגרת של חברות בע"מ, מן הראוי לשקול מחדש את דיני החברות והשוואתם גם לעקרונות המשפט החוקתי. קיימים קווי השוואה רבים בין מבנה החברה למבנה השלטון, וזאת הן בהיבט תכליתה של החברה והן בהיבט זרועות הממשל בחברה, ייצוגה, חלוקת הסמכויות בין האורגנים השונים, עקרון שלטון הרוב, עקרון העליונות בין מסמכי היסוד וכיוצא בזה נושאים, שיש בהם קווי דמיון למבנה ההיררכי של המשפט החוקתי.

3. ההיבט הכלכלי והסוציולוגי של דיני החברות

3.1 הבחינה האמורה של דיני החברות מקבלת משנה תוקף לאור החשיבות הגדולה והולכת של החברה בע"מ כגורם רב עוצמה בכלכלת המדינות של העולם המערבי. אין חולק כיום כי החברה הינה המוסד הכלכלי-משפטי החשוב ביותר בעולם העסקים⁵ ומהווה את הבסיס המשפטי לכל פעילות כלכלית ופיננסית. היטיב לתאר את החברה פרופ' אב צייס מאוניברסיטת הרוורד, "The dominating institution of modern American society". מכאן גם ההצדקה, לבחינת דיני החברות בכלים כלכליים, דהיינו, בחינתם של דיני החברות תוך אנליזה כלכלית חוזית (economic contractualism) וזאת בנוסף לתיאוריה השלטת של legal contractualism.

1 ראו בהרחבה: J. Gross, *Company Promoters* (1972) 86: "The attempt to fit the promoter into a common law scheme has failed"; Issacs "The promoter, A legislative problem" 38 H.L.R 887 (1925).
2 ראו דברי לורד Russell [1942] 1 All E.R. 378 (H.L.). *Regal (Hastings) Ltd. V. Gulliver*.
3 "Directors are the creatures of statute and occupy a position peculiar to themselves".
4 מסמכי היסוד כחווה סטטוטורי בעל מעמד יחודי sui generis, ד"ר 39/80 ברדיגו נ' ד.ג.ב. טקסטיל בע"מ פ"ד לה(4) 197; ע"א 161/80 מוניץ נ' אתגר, פ"ד לה(3) 795.
5 ראו גם דיון אצל פרוקצ'יה, *דיני חברות חדשים בישראל*, (1989), 10 ואילך (להלן "פרוקצ'יה"); Branson להלן ה"ש 18.
6 Bottomly, S. "From Contractualism: A Framework for Corporate Governance" 19 *Sydney L.R.* 277 (1997).
Milton, D. "Communitarianism in Corporate Law: Foundations and Reform Strategies" in Mitchell L.E. (Ed.) *Progressive Corporate Law* (1995) 1.
7 Mason E.S., *Corporation in Modern Society*, (Harv. 1960) 1: "Our most important institution".
8 Chays A. Introduction to J.P. Davis, *Corporations*, (N.Y. 1961); Clark, *Corporate Law* (1986)1.

3.2 עולם המשפט מאופיין בשמרנותו, חידושים ואמצאות אינם מנת חלקו. חריג בולט לכך הינה האפשרות המשפטית ליצור ישות תאגידית-מלאכותית⁷, להבדיל מישות המשפטית של יצור אנוש⁸. האפשרות להתאגד בדרך של הקמת חברה, בעלת ישות משפטית נפרדת ממרכיביה, הינה אחת התרומות החשובות ביותר של עולם המשפט למערכת הכלכלית.

אמצאה זו שפותחה על ידי דיני החברות, איפשרה לעולם הכלכלה ועולם הפיננסים להסדיר מסגרת משפטית נאותה של ניתוב השקעות וניהול כספים באמצעות מנגנונים יעילים ואפקטיביים שיעדם השאת התשואה למשקיעים ותרומה לכלכלה מתפתחת וגואה.

בדומה לכל פיתוח טכנולוגי, גם פיתוחה של "אמצאת" החברה עבר שלבי התפתחות, תוך התאמתו של מנגנון זה להתפתחות הכלכלית, לסדרי הגודל החדשים בעולם הכלכלה, לפריסה הבינלאומית, לריבוי המשתמשים באמצאה זו ולהנדסת האנוש של אלה המבקשים להשתמש במכשיר זה.

3.3 במהלך ההתפתחות שינתה החברה את יעדיה ואת פניה. היא חדלה להיות מכשיר להפעלת פעילות כלכלית גרידא והפכה למכשיר חברתי רב עצמה, הן במישור הכלכלי והן במישור הפוליטי, כפי שמעיד עליה הסוציולוג אלן וולף⁹:

"Corporation are not purely private individuals. They are institutions that sometimes act as quasi-governments and, even when they do not, they take action that affect every aspect of people's lives, including people who have no formal contractual relationship with them."

⁷ פקודת החברות [נוסח חדש], תשמ"ג-1983, סעי' 22: "מיום ההאגד שצויין בתעודת ההאגד תהיה החברה תאגיד, כשר לכל זכות, חובה ופעולה משפטית". לפיתוח התאוריות על מהותו של התאגיד, ראו R. Coase "The Nature of the Firm" **Economica** (1937) 386.

⁸ חוק הכשרות המשפטית והאפוטרופסות, תשכ"ב-1962, סעי' 2: "כל אדם כשר לפעולות משפטיות, זולת אם נשללה או הוגבלה כשרות זו בחוק או בפס"ד של בימ"ש".

⁹ Wolfe A. "The Modern Corporation: Private Agent or Public Actor?" 50. **Wastt & Lee L. Rev.**, 1673, 1692 (1993).

הדגיש זאת גם פרופ' Mitchell¹⁰ באמרו כי:

“It is fair to say, I think, that no institution other than the state so dominates our public discourse and our private lives.”.

3.4 בעבר שלטה הגישה הבסיסית כי מטרת החברה מוגבלת למקסימום את רווחי בעלי מניותיה. הדבר הודגש בצורה כמעט בוטה על ידי בית המשפט בארה"ב בפרשת פורד¹¹.

“A business corporation is organized and carried on primarily for the profit of the stockholders. The powers of the directors are to be employed for that end. The discretion of directors is to be exercised in the choice of means to attain that end, and does not exercised to a change in the end itself, to the reduction of profits, or to the nondistribution of profits among stockholders in order to devote them to other purposes.”

3.5 דעות דומות הושמעו באנגליה, כאשר לורד Bowen אמר¹²:

“The law does not say that there are to be no cakes and ale, but there are to be no cakes and ale except such as are required for the benefit of the company.”

3.6 אולם במהלך השנים גישה זו קיבלה תפנית על ידי בתי המשפט ונזנחה הדרישה למבחן התועלת הישירה (direct benefit test). בתי המשפט התירו שימוש בכספי החברה גם למטרות הומניטריות, חינוך ופילנתרופיה ללא צורך להוכיח תועלת ישירה לחברה.

גישת בתי המשפט אשר פיתחה את השינוי במגמה התבססה על שני נימוקים:

(א) ניתן לייחס את הפעילות הפילנתרופית גם כדי למקסם את הרווח של החברה¹³.

¹⁰ Mitchell, L.E. (Ed.) **Progressive Corporate Law** (1995) preface.

¹¹ **Dolge V. Ford Motor Co.** 204 Mich. 459, 507, 170 N.W. 668, 684 (1919).

¹² **Hutton V. West Cork Ry.** 23 Ch. D. 654 (C.A. 1883).

¹³ **Shlensky V. Wrigley**, 95 ILL.App.2d 173, 237 N.E.2d 776 (1968); **Union Pacific R.R. V.Trustees, Inc.**

Utha 2d 101, 106-07, 329 P.2d 398, 401-02 (1958); **Kelly V. Bell**, 266 A2d 878 (Del. 1970).

(ב) פעילות אשר באה לתמוך בפעילות חברתית הינה חיונית לפעילות התאגיד בהיבט רחוק הטווח¹⁴, כפי שאמר ביהמ"ש¹⁵:

“Contributions of reasonable amounts to selected charitable, scientific, religious or educational institutions, if they appear reasonably designed to assure a present or foreseeable future benefit to the corporation.”

אף כי בתי המשפט לא פרטו מה הם השיקולים הסבירים במתן התרומות, הרי ניתן להסיק מהאסמכתאות השונות בנדון כי חשוב בהקשר זה סכום גובה התרומות והקשר בין פעילות החברה לגופים להם ניתנות התרומות. מרביתן של המדינות בארה"ב אימצו הוראות מפורשות המאפשרות הענקת תרומות על ידי חברות וזאת בעקבות סעי' 3.02(13) ל-Model Act המקנה כח לכל חברה לתת תרומות בגבולות מסוימים.

3.7 בבחנו את הגישה המתירה להעניק תרומות והכוללת במסגרת שיקולי החברה גם שיקולים פילנטרופים, יש לזכור כי פעילות זו חייבת להכלל במתחם הסבירות של פעילות החברה והיקף התרומות. הסכומים חייבים להיות מותאמים למצבה הפיננסי של החברה וקיום קשר מסוים בין פעילות החברה לתרומה. אסור כי התרומה תהא כה רחוקה ממטרות החברה עד שתעורר את בעלי המניות אשר את רכושם מחלקים כתרומה. אין אמנם צורך להוכיח תועלת מיידית לחברה, אך המניע לתרומה צריך להיות קשור למטרות החברה¹⁶.

3.8 בהצעת החוק לממשל החברות של ALI¹⁷ נקבע כי

“a corporation should have as its objective the conduct of business activities with a view to enhancing corporate profit and shareholder gain.”

Theodora Holding Corp. V. Henderson, 257 A.2d 398 (Del. Ch. 1969); **State ex. Rel. Sorensen**

¹⁴
V.

Chicago, B. & Q. Ry., 112 Neb. 248, 199 N.W. 534 (1924); **A.P. Smith Mfg. Co. V. Barlow**, 13 N.J. 145, 98 A.2d 581 (1953); **Union Pacific R.R. V. Trustees, Inc.**, 8 Utha 2d 101, 104-06, 329 P.2d 398, 400-01 (1958).

Union Pacific, לעיל ה"ש 13.

¹⁵

Garrett, “Corporate Donation” 22 **Bus. Law** 297 (1967); Prunty “Love and the Business Corporation”, 46

¹⁶

Va L. Rev. 467 (1960); Fletcher, **Cyclopedia of Corporations** § 2939 (1989).

.ALI, **Principles of Corporate Governance Analysis and Recommendation** (1992), s. 2.0, (“ALI” :להלן)

¹⁷

אולם, הוספה הוראה, כי למרות שאין בכך למקסם את רווחי בעלי המניות, הרי בהפעילה את המטרות דלעיל, הרי חברה

- “(b) (2): May take into account ethical considerations ...”
 (3): May devote a reasonable amount of resources to public welfare, humanitarian, educational and philanthropic purposes.”

3.9 הגישה ההסטורית לחברה כמוצר משפטי בשירותו של הפרט, המקנה לו שורה של יתרונות כלכליים ומשפטיים¹⁸, עוברת בעשור האחרון שינויים מרחיקי לכת. מה שהיה נכון בתקופה הראשונה של ההתפתחות התעשייתית ויעדיה של החברה, אינו נכון יותר כיום¹⁹. בעיקר אמורים הדברים לגבי החברה הציבורית אשר אין לצמצם את פעילותה למטרה אחת בלבד והיא השאת כספים לבעלי המניות²⁰.

3.10 מסקנתנו הינה כי אין להתייחס לתאגיד כמכניזם פרטי של קבוצת משקיעים²¹ ואין לראות בהיבט החוזי כפשוטו את הבסיס לכל הבנת דיני החברות²². ההיבט הציבורי של התאגיד המודרני, מוצא כיום את ביטויו בבחינה מחודשת של ההיבטים הרבים הקשורים בממשל ושליטה בחברות, בחינה מחודשת של ההצדקה להגבלת האחריות של בעלי המניות, הרחבת חובות האמון של נושאי המשרה וקביעת נורמות חדשות בניהול חברות.

גישה חדשה למטרותיה של החברה מוצאת ביטוי גם בנוסח המקורי להצעת חוק החברות²³ הקובע בסעיף זה:

”תכלית החברה היא לפעול על פי שיקולים עסקיים²⁴, ורשאית החברה להביא בחשבון, במסגרת שיקולים אלה, בין היתר - את ענייניהם של עובדיה, נושיה [ושל הציבור בכללותו בנוסח המקורי] [ואת ענייניו של הציבור - בנוסח הסופי של החוק].

¹⁸ ראו פרופ' י' גרוס "שיקולים בהקמתה של חברה" הפרקליט כז (תשל"א) 335; פרופ' י' גרוס, מיסוי חברות (מהד' 3) 33-69.

¹⁹ Eells, R. *The Government of corporations* (1962) 11.

²⁰ שם.

²¹ ראו גם פרופ' א' פרוקצ'יה, דיני חברות חדשים לישראל (1989) 170.

²² ראו גם Easterbrook, F. Fischel, D. *The Economic structure of Corporate Law* (1991) 16.

²³ הצעת חוק החברות, התשנ"ו-1995, ה"ח 2. הצעת החוק האמורה נוסחה לראשונה בדו"ח הועדה לחקיקת חוק חברות חדש (להלן: "דוח ברק") לאחר מכן הוגשה לכנסת הצעת חוק החברות, התשנ"ו-1995 (להלן: "הח"ח"), בחודש נובמבר 1998 השלימה ועדת המשנה של ועדת חוקה חוק ומשפט של הכנסת את הנוסח המוצע על ידה (להלן: "ח"ח") בהמשך נתייחס לנוסח הועדה, אלא אם יאמר אחרת.

לדיון בשיקולים השונים ומחקר השוואתי ראו פרוקצ'יה שער רביעי.

²⁴ בנוסח שאושר על ידי ועדת חוקה חוק ומשפט בכנסת הוספו כאן המילים: "להגשמת מטרותיה ולהשאת רווחיה".

3.11 שאלת התרומות המטרידה את כל המחוקקים בעולם²⁵ גם היא הוסדרה בהצעת החוק בקביעה כי "רשאית חברה לתרום סכום סביר למטרה ראויה אם נקבעה לכך הוראה בתקנון". ועדת חוקה חוק ומשפט בכנסת בנושא זה החליפה את המילים שהופיעו בנוסח המקורי: "לקידום עניינה של הקהילה" במילים: "למטרה ראויה".

לקביעה זו, בדומה לחלקו הראשון של הסעיף בדבר תכלית החברה, השלכות חשובות על שיקולי הדירקטוריון בבואו להחליט בעתיד מהי "טובת החברה" כאשר יביא עובדה זו במערך השיקולים המוטלים עליו מכח דיני החברות²⁶.

4. תפנית בגישה לתפקוד הדירקטוריון תוך הרחבת חובות הדירקטורים

4.1 בבחינתם המחודשת של דיני החברות חל מהפך בכל הקשור לתפקודו של הדירקטוריון כאורגן מרכזי בחברה. אנו נמצאים כיום בעיצומו של שינוי יסודי בכל הקשור לתפקודם ואחריותם של הדירקטורים הפועלים במסגרת הדירקטוריון ומחוצה לו.

אף כי מדובר בהתפתחות הדרגתית, הרי נקודת ציון חשובה לתפנית זו בארה"ב, נעשתה במחצית שנות השמונים, לאחר פסק דינו של בית המשפט לערעורים של מדינת דלוואר בפרשת טרנס-יוניון²⁷, החלטה אשר שינתה את כללי ההתנהגות של הדירקטורים²⁸, הביאה לנורמות חשיבה חדשות ושינתה את ההתייחסות לתפקידם ואחריותם של נושאי המשרה בחברה²⁹.

²⁵ לניתוח מקיף ראו פרוקציה, דיני חברות, שער רביעי.

²⁶ ח"ח, סעי' 254(א); פקי החברות, סעי' 96כז: "נושא משרה חב חובת אמונים לחברה, ינהג בתום לב ויפעל לטובתה".

²⁷ **Smith v. Van Gorkom**, 488 A. 858 (Del. 1985).

החלטה זו הביאה בעקבותיה תגובות רבות הן בעולם העסקים והן בעולם המשפט ראו:

Leisner "Boardroom Jitters: A Landmark Court Decision Upsets Corporate Directors" **Barron's**, Apr. 22, 1985, p. 34.; Baldo "Delaware Rocks the Boat" **Forbes**, Apr. 8, 1985, p.185.; "A Landmark Ruling that Puts Board Members in Peril" **Business Week**, March 18, 1985, p.56.; Baum "A Job Nobody Wants: Outside Directors Find That the Risks and Hassles Just Aren't Worth It" **Business Week**, Sep. 8, 1986 p.56; "No More East Street For Company Directors" **U.S. News & World Report**, March 4, 1985 p. 95.

לתגובות נוספות ראה:

Bayless Manning "Reflection and Practical Tips on Life in the Board Room After Van-Gorkom" **41 Bus. Lawyer** .1 (1985)

Cary "Federalism and Corporate Law: Reflections Upon Delaware" **83 Yale L.J.** 663;

Kaplan "Foreign Corporations and Local Corporate Policies, **21 Vand. L. Rev.** 433;

Kirk "Duty of Care and Duty of Loyalty in the Aftermath of Trans Union" **5 Cooley L.R.** 1;

Veasey & Seitz "The Business Judgement Rule in the Revised Model Act, the Trans Union Case, and the ALI-Project - A Strange Porridge", **63 Texas L.R.** 1483;

Howell "Post Smith v. Van-Gorkom Director Liability Legislation with a Proactive Perspective", **36 Cleveland L.R.** 568, 559.

B. Manning "Reflection and Practical Tips of Life in the Board Room After Van Gorkom" **41 Bus Lawyer** (1985) 1. ²⁸

השלכותיה של ההחלטה רחבות ביותר שכן חלק ניכר של החברות בארה"ב רשום במדינת דלוואר וחשיבותה המיוחדת בכך כי מדינת דלוואר נהגה בעבר בגישה סלחנית בכל הקשור לחובות הדירקטורים בחברה. פרופ' William Cary במחקרו החשוב על ביהמ"ש העליון במדינת דלוואר (בתקופת טרום פרשת טרנס-יוניון), סיכם את מחקרו בקביעה³⁰:

"Judicial decisions in Delaware illustrate that courts have undertaken ... to create a "favorable climate" for management. Consciously or unconsciously, fiduciary standards and standards of fairness generally have been relaxed".

4.2 מגמת ההחמרה מצאה ביטוי חזק גם בישראל, הן בפסיקה, הן בחקיקה והן בגישה הציבורית לנושא. ואכן השינויים המשמעותיים בפקודת החברות במשך עשרות שנות קיומה מאז 1929, נעשו רק בעשור האחרון ובעיקרם מתיחסים לדירקטורים ונושאי משרה בחברות.

תחילת המהפיכה בחקיקה בישראל בשנת 1987, כאשר הכנסת אישרה את תיקון 2 לפקודת החברות הקובע חובה למנות דירקטורים מקרב הציבור (דמ"צ) בחברות שפנו לציבור³¹.

4.3 הוועדה לחקיקת חוק חברות חדש, תשנ"ה-1994 (ועדת השופט א' ברק) אשר הופקדה על הרפורמה בדיני חברות בשנת 1985, החליטה בזמנו כי לאור חשיבות הנושא, אין להמתין עד לפרסום סופי של מסקנות הוועדה וכצעד ביניים יש לתקן את הפקודה בכל נושאי הדירקטורים ונושאי המשרה. בהתאם לכך ניסחה הוועדה את תיקון מס' 4 לפקודת החברות משנת 1991 כדו"ח ביניים המתמקד בדירקטורים ונושאי משרה, חובותיהם, אחריותם, עסקות עמהם, ביטוח ושיפוי³². תיקון משמעותי זה יצר נורמות התנהגות חדשות בניהולן של החברות.

Cary, W. "Federation and Corporate Law: Reflections upon Delaware" 83 *Yale L.J.* 663 (1974);
למחקר השוואתי בנושא הממשל בחברה ראו:

La Porta, Lopez De-Silanes, Shleifer, Vishy "Legal Determination of External Finance" *J. Of Finance*, Vol. 52, pp. 1131-1150; Frank & Mayer "Corporate Ownership and Control in the U.K., Germany and France" *J. Of Applied Corp. Finance*, Vol. 9, 30.

לסקירת פסה"ד ונימוקיו ראו "גרוס דירקטורים ונושאי משרה בחברה (1989) 320 (להלן: "גרוס - דירקטורים").

Branson, D.M. "The Death of Contractarianism and the Vindication of Structure and Authority in Corporate

Governance and Corporate Law" in: *Prograsive Corporate Law* (1995) 93.

ס"ח התשמ"ז, 72. שולב בסעי' 96 לפק' החברות: "בדירקטוריון של חברה יכהנו לפחות שני דירקטורים מקרב הציבור שהחברה בחרה בהם ושהוועדה אישרה שהם ממלאים אחר תנאי הכשירות הקבועים בסימן זה".

ס"ח התשנ"א, 132 והשלמתו בתיקון 5, ס"ח התשנ"א, 216 ותיקון 7, ס"ח התשנ"ב, 151.

הדו"ח הסופי של ועדת ברק הוגש לשר המשפטים ב-1994 ובעקבותיו הונחה על שולחן הכנסת הצעת חוק החברות, התשנ"ו-1995,³³ הצעה אשר עברה את הקריאה הראשונה בכנסת אושרה בוועדת המשנה של ועדת חוקה חוק ומשפט, בסוף נובמבר 1998 ועומדת בפני קריאה שנייה ושלישית בכנסת.

בהצעת חוק החברות החדש, מושם דגש רב על מרכזיותו של הדירקטוריון בחברה, אחריותו ותפקידיו. כמו כן מושם דגש חזק על מעמדו של הדירקטור החיצוני, הן בתפקידו כדמ"צ והן בתפקיד המיועד לו בחוק החברות החדש.³⁴

ב. הפרדה בין שליטה לבעלות בחברות

1. בעית הנציג

עולם הניהול המודרני מאופיין בתהליך הפרדה בין הבעלות על העסקים והרכוש לבין ניהולם.³⁵ עסקים גדולים, אשר היו בעבר בבעלותן של משפחות ואשר עברו בירושה מדור לדור, עברו לפעול במסגרת חברה בערבון מוגבל. הולכת ונעלמת דמותו של המיליונר הבודד רב ההשפעה, והעוצמה נצברת בידי החברות.

למעגל זה מצטרפים גופים העוברים תהליך הפרטה. המדינה מתנתקת מבעלות ומפעילות ישירה בענפים רבים והופכת אותם לתאגידים.³⁶ בישראל בולטת תופעה זו במיוחד בשנים האחרונות. נדגים זאת במספר שטחים. תקשורת: הפעילות שהיתה בעבר בבעלות המדינה פוצלה לפעילות במסגרת חברה (בזק) ותאגיד סטוטורי (רשות דואר). חברת הבזק הפכה למעצמת ענק והיא עצמה מתפצלת לשורה של חברות בנות, בזק בינלאומי, פלאפון וכיוצ"ב. התעשייה הבטחונית בישראל מתנתקת מפעילות ישירה של משרד הבטחון לחברות עצמאיות: התעשייה האוירית, התעשייה הצבאית, רפא"ל, הפכו לחברות בשליטת המדינה כאשר המדינה מבקשת למכור את מניותיה בחברות אלה. במקרים אלה, גוברת הבעייתיות של ניתוק הניהול מהבעלות בכפל המישורים וזאת לאור העובדה כי הבעלות בגרעין השליטה במניות החברות מצויה עדיין בידי גוף ציבורי, ללא גרעין שליטה פרטי. המגמה כיום בעולם ובישראל הינה התנתקות כמעט מוחלטת של המדינה מפעילות עסקית, והיא מתבצעת הן במכירה טוטאלית של אחזקות המדינה והן בדרך זו שלבית על ידי פניה לציבור ומכירת אחוז קטן מהמניות,

ה"ח התשנ"ו, 2, מ-23.10.95.

במסגרת מאמר זה נתייחס במקביל להוראות הפקודה הקיימת תוך השוואה לחוק החדש.

הראשונים שהדגישו תופעה זו היו Berle & Means *The Moderen Corporation & Private Property* (1932).
ראו גם א' פרוקציה "חברות ופירמות אחרות בראי תיאורטי" ספר זכרון לג' פרוקציה (1996) 217.

ראו גם דוח הוועדה לבחינת שינויים מבניים בשוק ההון (וועדת ברודט, ספט' 96) אשר המליצה, בין היתר, על האצת תהליכי ההפרטה וכן על צמצום הריכוזיות בשוק הפיננסי.

ולאחר מכן מכירת גרעין השליטה אשר נותר בידי המדינה. הוא הדין במכירת השליטה בבנקים, בזק, שקס, ועוד.

מבנה זה של ניהול עסקים וניתוק הניהול מהבעלות, יחד עם ביצוע תפקידים ממלכתיים על ידי חברות, ממקד את הצורך והחשיבות בקביעת נורמות התנהגות ובחינת דרכי הפעילות של נושאי המשרה בחברה. בידי הדירקטוריון ובידי נושאי המשרה האחרים בחברה, מופקד רכושם של אחרים, בחלקו של בעלים פרטיים, בחלקו של המדינה ובמקרים רבים של הציבור הרחב.

בהעדר בעל מניות דומיננטי עוברת השליטה בפועל לידי המנהלים כאשר "טובת החברה" לא תמיד נגד עיניהם. כתוצאה ועקב כך במרבית החברות הגדולות בעולם נוצרת "בעית הנציג" (Agency Problem) אשר פותחה בעיקרה בספרות האמריקאית. בעלי המניות משקיעים את רכושם בחברות המנוהלות על ידי קבוצת מנהלים, כדי שאלה, לאור מומחיותם ומקצועיותם, יפיקו את מירב התשואה על ההשקעה. מנהלים אלה עומדים בפני הפיתוי לפעול לטובת עצמם על חשבון שולחיהם, בעלי המניות. הם דואגים להיטיב עם עצמם בתשלומי שכר גבוהים ולהאדיר את עצמתם האישית גם אם אינה תואמת בהכרח את טובת החברה.

לבעיית הנציג מספר פנים: (א) בין בעלי המניות לבין המנהלים; (ב) בין החברה באמצעות המנהלים לבין גורמים נוספים הקשורים לחברה ובעיקר נושים ועובדים; (ג) בין בעלי המניות שהם רוב בחברה לבין בעלי המניות שהם במיעוט. במסגרת מחקר זה נתמקד בהיבט הראשון, דהיינו: בעלי המניות והמנהלים.

2. התנגשות האינטרסים בניהול החברה

2.1 בעל המניות משקיע חלק מרכושו בחברה, כאשר השקעתו מוצאת ביטוייה בעיקר בדרך של החזקת מניות, המבטאת את חלקו בחברה. השקעה ישירה או עקיפה בחברה, מהווה כיום את מודל ההשקעה המקובל ביותר. הרווח מהשקעה זו אינו תלוי בפעילותם וביזמתם, אלא בניהול אותו רכוש ממנו הם נפרדו. המשקיע כיום בחברות הציבוריות פסק למעשה להיות "מעין שותף" והפך למעשה ל"ספק הון"³⁷. החברה משתמשת באמצעים ההוניים העומדים לרשותה בהשקעות שונות. בעל המניות ניתק למעשה את עצמו מקבלת ההחלטות האופרטיביות ברובד החברה. הוא קובע במסגרת האסיפה הכללית מי יפעיל וינהל את הרכוש וההשקעות של החברה, ואילו לחברה קיום עצמאי וסוביקטיביות משפטית משל עצמה. היא הנושאת בחובות וזכויות, בנפרד מן הזכויות והחובות של האנשים שהקימוה או של בעלי המניות שלה³⁸.

Gower, *Principles of Modern Company Law* (6th ed. 1997) 9.

ראו גם הדיון בהמר' 634/64 סולקין נ' גינדי פ"ד יט(4) 10.

37

38

בעל המניות בהשקיעו כספיו בחברה, נפרד ממבנה החלוקה הקניינית הקלאסית ומפקיד את ניהול רכושו בידי גורם אחר (המנהלים). לא זו בלבד שהוא מנתק עצמו מניהול הרכוש, אלא שהדין אף מונע מבעל המניות מלהתערב בניהול ענייני החברה ומלהורות לדירקטוריון כיצד לפעול³⁹. נוצרת, איפוא, הפרדת תחומים. בעל המניות משקיע כספו בחברה אחת, או מחלק השקעתו בין מספר חברות ובוחר במנהלים אשר ינהלו השקעות אלה.

במבנה זה, בעל הרכוש (בדומה לשולח) מפקיד את רכושו בידי החברה והכוח לנהל את הרכוש נעשה בידי גורם ניהולי אחר (הדומה לשליח) הפועל בשם השולח עם גורמים חיצוניים, ומנהל את רכושו של השולח.

השולח שהוא בעל הקניין ברכוש מאבד למעשה את החופש הקנייני לפעול ברכושו. בהסכימו לפעול במסגרת החברה מנתק בעל הקניין את עצמו מרכושו ומפקידו בידי החברה. בעשותו כן, הוא גם מבקש להגביל את אחריותו לגבי הפעלת הרכוש האמור, תוך שהוא מבקש להטיל חובת אמון וחובות זהירות על אלה המפעילים את הרכוש. חובות אלה מחליפות למעשה את החופש הקנייני ממנו נפרד בעל המניות. המבנה האמור של התאגיד, יוצר בעקבותיו את בעיית הנציג, דהיינו כיצד להבטיח כי במבנה זה של דיני החברות, נושאי המשרה בחברה אכן יקבלו את ההחלטות המביאות להשאת התשואה של החברה וכתוצאה מכך של בעלי מניותיה, להבדיל מנטיית לבם ליהנות אישית מנתח גדול יותר בפעילות אותה הם מנהלים, מהרכוש המופקד בידיהם ומהשליחות אשר הוטלה עליהם.

2.2 שופט ביהמ"ש העליון בארה"ב לואי ברנדיס השכיל לראות נכוחה את התופעה כבר לפני עשרות שנים בספרו החשוב *Other People's Money*⁴⁰. הוא צפה את התופעה של ניתוק הולך וגובר של הבעלות על הרכוש מניהולו ויצירת דור חדש של מנהלים, המפעילים את רכוש הזולת. מכאן שהדין חייב להתאים עצמו למגמה זו ולקבוע נורמות התייחסות מיוחדות לתופעה זו.

הפרופסורים ברל ומינס, בשתי עשרות שנים לאחר מכן, נתחו את המגמה באופן אנליטי ובקשו להסיק מסקנות אופרטיביות מבעיית ההפרדה בין בעלות לשליטה בחברות הציבוריות⁴¹.

³⁹ ראו ע"א 87/75 פויכטונגר חב' להשקעות נ' אשר פויכטונגר בע"מ, פ"ד כט(2) 85; י' גרוס, דירקטורים ונושאי משרה בחברה (1989) 256.

⁴⁰ Brandeis, L. *Other People's Money* (N.Y. 1914).

⁴¹ Berle & Means, *The Modern Corporation and Private Property* (1932).

מלומדים אלה הושפעו לא במעט מהמשבר הכלכלי שפקד את ארה"ב בשנת 1929 והביא למשבר החמור ביותר בתולדות שוק ההון בארה"ב. התזה העיקרית שלהם מתמקדת בעיקר במסגרת החברות הציבוריות, בהן מחזיק כל אחד מהשותפים (בעלי המניות) באחוז קטן יחסית מהון החברה, כך שהשפעתו על ניהול החברה הינה שולית והכדאיות לנקוט בצעדי פיקוח שונים ונפרדים, עלותם גדולה ויעילותה פחותה⁴².

לאור התפתחות זו, הרי לדעתם של המלומדים ברל ומינס, יש להתנתק מן ההסדר הקלאסי המבוסס על קניינו הפרטי של בעל המניות והמקנה לו את האפשרות לבחור בדירקטוריון החברה, ולהעביר את השליטה בחברות הציבוריות לידי נציגי ציבור תוך הסדרת דיני החברות במסגרת הדין הפדרלי ולא במסגרת דיני המדינות. עמדה זו הינה למעשה אבי הורתו של הדמ"צ הישראלי, שאומץ כ-50 שנה לאחר מכן בישראל, אם כי לא בחומרתו ובהיקפו כפי שבקשו לעשות המלומדים ברל ומינס.

עמדה שונה הביעו המלומדים Michell Jensen ו-William H. Meckling⁴³ אשר הישו את מערכת היחסים בין בעלי המניות וההנהלה, ליחסי שליחות ואכן, התאוריות של הפרדת השליטה והניהול, מקורן לא במעט גם בדיני השליחות.

2.3 בהיבט הכלכלי של מערכת זו, יש לראות בשירותיו של הנציג כמוצר כלכלי: הנציג מוכר שירותי ניהול למשקיע אשר מוכן שלא להתערב ביזמות ובפעילות העסקית של הנציג - השליח. מערכת יחסים זו ככל מערכת כלכלית, יוצרת עלויות מיוחדות להן זכאי השליח. במערכת כזו קיים תמיד החשש שמא הנציגים - המנהלים לא יפעלו בדרך האופטימלית לניהול ההשקעה. במרבית המקרים, אין זהות אינטרסים בין הנציג המנהל לבין בעל המניות. כדי להאדיר עצמו וכדי להיטיב עם עצמו מוכן לא אחת הנציג לנקוט קו פעולה בתאגיד שאינו תואם את טובת בעלי המניות. בהיותו איש פנים, הנציג יודע הרבה יותר על פעילות החברה והאינטרסים המנחים אותה מאשר בעל המניות. הפתרון לכך הינו כפול: (א) יצירת מנגנוני פיקוח יעילים יותר, (ב) הקטנת פער המידע, על ידי יצירת מערכת דיווחית מקיפה יותר. אין אנו מקבלים את עמדתם של מקלינג וג'ונסון כי את העלויות האמורות של השליחות האמורה מגלגל השולח על השליח. בפועל, יוצר הדין מנגנוני פיקוח רבים על פעילות השליח בהם נושאת החברה, דהיינו בעלי המניות, ובהם עלויות הפיקוח של הדירקטוריון, עלויות ביקורת רואה החשבון, עלויות הביקורת הפנימית, העלויות

⁴² מכאן הסיבה להתפתחות נושא התובענה הייצוגית בארה"ב ובעקבותיה בישראל. חוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968, סעי' 54א.

⁴³ Jensen & Meckling "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure" 3 *J. of Financial Econ.* 305 (Amsterdam, 1976).

ראו גם:

Fama "Agency Problems and the Theory of the Firm" 88 *J. Pol. Econ.* 288 (1980);

De Alessi "Private Property and the Dispersion of Ownership in Large Corp." 28 *J. Fin.* 839 (1973);

הכרוכות באישור עסקאות על ידי האסיפה הכללית, חובות הדיווח של עסקאות עם בעלי ענין וחובות הדיווח התקופתיים וכיוצ"ב אמצעים אשר הורחבו ביותר בשנות ה-90 הן בישראל והן בעולם. בחלקם של אמצעים אלה נדון בהמשך.

2.4 דיני החברות ודיני ניירות ערך יצרו מערכת חשובה של צמצום האפשרות של ניצול לרעה על ידי הצורך באישורים שונים של בעלי המניות וכן הגבירו את מערכת הדיווח, הפיקוח והתביעה. כמו כן, מפתחים כוחות השוק אמצעים משלהם לפיקוח על הנציג. מקום שפעולות הנציג או העדר פעילותו מביאים לרווחיות נמוכה, מוצא הדבר את ביטויו במחיר ניירות הערך של החברה. מחיר נמוך של ניירות הערך, מביא בעקבותיו לנסיגות השתלטות ולהצעות רכש⁴⁴.

ירידת מחיר נייר הערך בשוק תגרום נזק נוסף לבעל המניות, שכן שווי השקעתו יפחת ומה תועיל לו הבריחה מהשוק ("הצבעה ברגליים") כאשר ערך השקעתו יפחת. מוטב ליצור שורה של הגנות מראש שתפקחנה על הנציג מאשר לשאת בנזק שיגרם עקב פעילות לא תקינה של הנציג⁴⁵.

כל עוד מבנה הבעלות על החברות בישראל הינו במבנה השליטה הנוכחית, דהיינו מרבית החברות נשלטות בידי בעלי ענין, מעטות הן החברות בהן הבעלים השולט ירצה להנתק משליטתו, או בהן תצליח הצעת רכש, שלא ברצון בעלי השליטה⁴⁶. לדעתנו, פיקוח בישראל באמצעות כוחות השוק הינו בלתי משמעותי.

קשה לנו לקבל את עמדתם של וינטר וכלכלנים אחרים⁴⁷, המבקשים למצוא את הפתרון לבעיות הנציג בהפעלת כוחות השוק. אלה יכולים אולי להצטרף לשני האמצעים האחרים עליהם עמדנו לעיל.

2.5 בעלי המניות ברצונם לפקח על המנהלים (הנציג) עלולים למצוא עצמם בפני דילמה קשה: מחד, אין הם מעוניינים לכבול את ידיהם של המנהלים והם מצפים מהם כי יקבלו החלטות מהירות כל אימת שנקרית בפניהם הזדמנות עסקית טובה וכי ינהלו את עסקי החברה ללא כבלים בירוקרטיים רבים. מאידך, חופש יתר למנהלים מהווה כר נוח והזדמנות לשקול שיקולים הטובים למנהלים ופחות טובים לבעלי המניות.

ז' גושן "בעית הנציג כתיאוריה מאחדת לדיני התאגידים" ספר זכרון לג' פרוקציה (1996) 239. לניתוח כלכלי בהקשר לכך ראו:

Winter "State law, Shareholder Protection and the Theory of the Corporation" 6 J. of Legal Studies 251 (1977).

ל"הצבעה ברגליים" כפתרון ראו ה"פ (ת"א) 275/84 בוקי המפריס פטה בע"מ נ' טמפו, פ"מ תשמ"ז(א) 84. פתרון אשר אינו מקובל עלינו.

על פי מחקרם של רונית הראל קובי אברהמוב מחודש ינואר 1998 על הצעות רכש בשנים 1995-1997 הבורסה לני"ע בת"א (לא פורסם), פורסמו בשנים אלה מספר לא מועט של הצעות רכש. הצעות הרכש היו בהסכמת בעלי השליטה ונדירות ההצעות בישראל בהן ההצעה היתה עוינת, וזאת לאור מבנה השליטה בחברות בישראל.

לעיל הי"ש 32.

כך למשל, המנהלים ירצו להראות רווח שוטף גדול יותר כדי להאדיר עצמם ואולי אף הבונוס שלהם תלוי בכך. מאידך, תכנון מס נכון בעסקים יכול להביא לדחיית תשלום המס או הקטנתו. לא אחת נוכחנו לדעת שדרך ביצוע פעולה מסוימת נבחרה על ידי המנהלים, רק משום שרצו להראות רווח גדול יותר בחברה מהעסקה אף כי החברה (ובפועל בעלי מניותיה) נאלצו לשלם מס גדול יותר.

בעיית הנציג תצטמצם ככל שנדע להפעיל את "משולש הפיקוח" במשולב והוא:

(א) פעילות כוחות שוק;

(ב) יצירת מערכות פיקוח נאותות;

(ג) זרימת ידע רב יותר מההנהלה לבעלי המניות.

מנגנוני הפיקוח מטרתם להגביל את חופש התמרון של המנהלים. זאת ניתן לעשות בהתחמת סמכויות המנהלה במסמכי היסוד של החברה (אולטרה וירס החברה ואולטרה וירס המנהלים), יצירת נורמות זהירות ונורמות אמונים ברמה גבוהה, הפעלת מנגנוני פיקוח חיצוניים (רו"ח, מבקר פנימי), אישור פעולות ועסקאות עם נושאי משרה על ידי ועדות מיוחדות ועל ידי בעלי המניות וכיוצא בזה דרכים.

לא כאן המקום לבחון דרכים אלו, אלא בכוונתנו להתרכז באחד הפתרונות החשובים לצמצום בעיית הנציג והוא מינוי דירקטורים חיצוניים לדירקטוריון החברה.

מנסיונו ביעוץ לדירקטוריונים רבים, מחברות בדירקטוריונים של חברות בורסאיות בישראל ומבדיקה אמפירית שבצענו אצל חברות רבות בישראל, נמצאנו למדים כי נורמות ההתנהגות של נושאי המשרה בחברה השתנו באורח רציני, בעיקר לאחר קביעת הנורמות התחקיתיות בתיקון 4 לפקודת החברות וכן לאחר פסיקת ביהמ"ש בענין בנק צפון אמריקה⁴⁸. הפסיקה בענין בנק צפון אמריקה הביאה להגברת המודעות לבעיות הנציג בישראל בדומה לתפנית החדה לאחר פרשת ואן-גורקס בארה"ב.

3. הפרטה, ריכוזיות הפעילות הכלכלית ובעיית הנציג

3.1 לתהליך ההפרטה שתי השלכות עיקריות על בעיית הנציג:

⁴⁸ ת"א (י-ם) 400/89 הכנ"ר כמפרק בנק צפון אמריקה נ' זוסמן ואח', פ"מ תשנ"ד (2)3.

(א) מתרבות החברות בהן מתנתקת הבעלות מהניהול, תופעה הבולטת בעיקר בחברות בורסאיות;

(ב) פעילות שהיתה בעבר במסגרת ממשלה או גופים ציבוריים אחרים, הופכת לפעילות של חברות בע"מ כשהשליטה נותרת בידי הממשלה. דהיינו, גם גרעין השליטה הינו בבעלות ציבורית והפיקוח הניהולי מצוי בידי הציבור.

כתוצאה מכך, ככל שתהליך ההפרטה בישראל ובעולם תופס תאוצה (הן הפרטת מגזרי פעילות ממשלתית והן הפרטת חברות שבבעלות הממשלה וגופים ציבוריים אחרים) מתרבים מגזרי הפעילות בהן קיימת בעיית הנציג. בנוסף, בשנים האחרונות עדים אנו לכרסום בעוצמתן ובהיקפן של החברות הפרטיות שבבעלות משפחתית ולתהליכי מיזוג מפעלים וחברות לתוך גופים כלכליים גדולים המשתייכים לסקטור הציבורי לענפיו. במקביל, גופים כלכליים מרכזיים שבבעלות הממשלה, מחליפים ידיים ועוברים לבעלות פרטית. המערכת הבנקאית שבעקבות משבר המניות הבנקאיות היתה בפועל בבעלות הממשלה, נמכרה לאחרונה ברובה הגדול ועברה מהפך עצום⁴⁹, חברת העובדים, התנועה הקיבוצית ואחרים רוקנו עצמם מנכסיהם הכלכליים.

במקביל לתהליך ההפרטה, נוצרת ריכוזיות גוברת והולכת של ניהול העסקים סביב מספר מצומצם יחסית של קונצרנים⁵⁰, תהליך אשר יוצר ומגביר את בעיית הנציג.

3.2 תהליך זה מוצא ביטוי בשלושה היבטים עיקריים:

(א) שיתוף הציבור בהון החברה

שוק ההון הישראלי התפתח מאוד החל מתחילת שנות התשעים. שווי השוק, מספר החברות הנסחרות ומחזורי המסחר גדלו, מנגנוני הפיקוח והגילוי השתכללו. הפסיקה והחקיקה הביאו לנורמות התנהגות עסקיות גבוהות. כל אלה הגדילו את אמון הציבור בשוק ההון והקטינו את פרמיית הסיכון אשר הציבור דורש עבור השקעה בניירות ערך. גורמים אלה הוזילו את עלות גיוס

⁴⁹ הבעלות על רובם של הבנקים בישראל היתה בעבר בידיים ציבוריות: בנק לאומי-בשליטת אוצר התיישבות היהודים שבבעלות הסוכנות היהודית; בנק הפועלים-בשליטת חברת העובדים, בנק המזרחי-בשליטת מוסדות תנועת המזרחי. לאחר משבר המניות הבנקאיות, עברה הבעלות מיד ציבורית אחת למשנה, דהיינו, לידי המדינה. כיום המדינה, מוכרת את הבעלות לגופים שונים ולציבור. חברת העובדים מוכרת את השקעותיה הגדולות ומפריטה את מפעליה, כאשר קבוצת כור ובנק הפועלים מהווים דוגמה בולטת לכך.

⁵⁰ כגון קבוצת "כלל" המרכזת במסגרתה מאות חברות בעוד היא עצמה נשלטת למעשה על ידי קבוצת אי.די.בי.; קונצרן "כור" השולט אף הוא על מאות חברות ונשלט על ידי קבוצת קלארידג' השולטת על מגוון נרחב של חברות; חברת דיסקונט השקעות ועוד. מתגבשת גם תופעה כלל עולמית לפיה מרכזים גופים גדולים מוקדי כוח בעולם הפיננסי, תוך רכישת גופים רבים ככל האפשר.

ההון והגדילו את אפשרות ההשקעה בו. כתוצאה מכך, חברות רבות גייסו הון בשנים האחרונות בישראל ובחוו"ל⁵¹ כמפורט להלן:

פעילות שוק המניות בישראל, 1990 עד 1997 (מחירי דצמבר 1997)

השנה (סוף השנה)	מספר החברות	מספר המניות וההמירים	מספר ההנפקות	מחזור יומי ממוצע במיליוני ש"ח	גיוס הון ⁵² במיליארדי ש"ח
1990	271	558	54	99	2.2
1991	286	574	68	152	3.4
1992	378	777	166	254	8.1
1993	558	1,147	285	545	13.8
1994	638	1,195	176	441	7.7
1995	654	1,019	79	141	2.8
1996	655	975	53	118	2.8
1997	659	1,051	130	214	7.7

במגמה לעמוד בתחרות העולמית של רישום ניירות ערך למסחר, שינתה הבורסה בתל-אביב ב-1997 את הקריטריונים לרישום מניות כאמור להלן.

חברה חדשה המבקשת לרשום מניות למסחר תעמוד לפחות בתנאים המפורטים באחת החלופות שבטבלה הבאה. הסכומים המופיעים בטבלה הם במיליוני דולרים:

תנאים	חלופה א' (רגילה)	חלופה ב' (ללא ערך מוסף)	חלופה ג' (ללא ערך מוסף)	חלופה ד' (גדולה)	חלופה ה' (מו"פ) ⁵³
הון עצמי לפני הרישום למסחר	1	1	1	1	--
הון עצמי לאחר הרישום למסחר	4	6	9	--	2
שווי החזקות הציבור	2	4	6	20	1.25
ותק פעילות ⁵⁴	שנה	שנה	שנה	--	שנה

51 מספר החברות הישראליות שגייסו הון בארה"ב בשנים האחרונות מתקרב ל-100 חברות. נתוני גיוס ההון בארה"ב מרשימים ביותר, כאשר ישראל היא המדינה השנייה (לאחר קנדה) במספר החברות הזרות הרשומות למסחר בארה"ב.

52 כולל הנפקות של מניות "הרישום הכפול", הצעות מכר, הקצאות פרטיות ומימוש אופציות. החל משנת 1994 כולל הקצאות פרטיות של אג"ח להמרה שאינן רשומות למסחר בבורסה. לא כולל "מימוש" על ידי חברות בנות, שאינו כרוך בהזרמת הון לחברה.

53 מיועד לחברה שתחום פעילותה הינו מו"פ, בנוסף לכספים שקיבלה מהמדען הראשי, השקיעה 0.75 מליון \$ במו"פ, וההשקעה הוכרה על ידי המדען הראשי.

54 השלימה תקופת פעילות, אשר לגביה נערכו דו"חות כספיים שנתיים, בתחום פעילות קבוע בתקנון.

--	--	--	1	1	ערך מוסף בשנת הפעילות
					הקודמת לרישום
25%	10%	20%	30%	40%	שיעור החזקות הציבור ⁵⁵

ניתן להניח כי גמישותם של הקריטריונים החדשים והעדר הצורך בהון עצמי גדול טרום-הנפקה יגדילו את מספר החברות הפונות לציבור.

לגיוס ההון שתי השפעות נוגדות על מידת הריכוזיות במשק. מחד, שוק הון מפותח מאפשר לחברות קטנות לגייס את ההון הנחוץ להן בלא להזקק לחסדי הבנקים או גופים פיננסיים אחרים. בכך גדלה מידת השוויוניות בנגישות למקורות הון, ונחלש יתרונם של גופים גדולים בהשגת מימון. במילים אחרות, אנו מתקרבים לדמוקרטיזציה של גיוס הון. בכך נעלם גם תמריץ משמעותי להתמזגויות, וקטן יתרונו של מבנה ניהולי ריכוזי. מאידך, ההון הזורם לקופות החברות המגייסות הון, מחייב אותן להתרחב, בכדי להגדיל את הרווחיות (שאם לא כן, תקטן התשואה על ההון בעקבות הגידול בהון). אחת הדרכים המהירות להתרחבות הינה רכישת עסקים קיימים. כך נוצרת מגמה של רכישות ומיזוגים, המגדילה את הריכוזיות במשק.

(ב) ריכוז שליטה בידי גופים בבעלות ציבורית

חלק בלתי מבוטל של הפעילות הפיננסית בישראל מרוכז עדיין, מטעמים היסטוריים, בידי חברות בשליטה של גופים ציבוריים. המערכת הבנקאית עצמה, תוך שמוש במנוף הפיננסי הגדול שבידיה, השתלטה על גופים כלכליים רבים⁵⁶.

בנוסף, ממשלת ישראל הינה בעלת חברות רבות בשליטה ישירה בכל מגזרי המשק, בנקאות, תחבורה, תעופה, תעשיות בטחוניות ואחרות, המהווים גורם משמעותי ביותר במשק הישראלי. נציין כי החברות הגדולות ביותר במשק הן חברת החשמל, בזק והתעשייה האווירית, נמצאות בבעלות ממשלתית.

⁵⁵ בשווי החזקות מעל 8 מליון \$ - 15%, מעל 12 מליון \$ - 10%, מעל 50 מליון \$ - 7.5%.

⁵⁶ לדיון בשאלות אלה ראו י' אהרוני מבנה והתנהגות במשק הישראלי (צ'ריקובר, תשל"ו); י' אהרוני חברות ממשלתיות בישראל ובעמים (צ'ריקובר, תש"מ). כתגובת נגד של התגברות השליטה של המערכת הבנקאית, אימצה הכנסת שורה של תיקונים בחוק הבנקאות (רישוי) (תיקון מס' 11), התשנ"ו-1996, ס"ח 318, בכך שהגבילה תאגידים בנקאיים להחזיק בתאגידים ריאליים. ראו ס"ח תשנ"ו 325 מיום 12.5.96.

גם לגופים ציבוריים נוספים עדיין שליטה במגזר העסקי, אף כי השליטה הולכת ופוחתת, בין גופים אלה ניתן למנות את הסוכנות היהודית, חברת העובדים, השלטון המקומי⁵⁷ ומפלגות.

(ג) ריכוזיות באמצעות מיזוגים

תופעה נוספת הינה תהליך של רכישות ומיזוגים⁵⁸. תופעה זו גורמת, בין השאר, להעברת הניהול הישיר לגופים מקצועיים. מימדיה של תופעה זו הביאו להכרה כי יש צורך לפקח על תהליך המיזוגים באמצעות חקיקה⁵⁹.

4. משולש הפקוח בחברה ואחריותו של "שומר הסף"

ככל שגובר הניתוק בין הבעלות על החברות לבין ניהולן לאור ההתפתחות כמתואר בפסקה הקודמת, גוברת תופעת הנציג⁶⁰, וקיים הצורך לפתח כללי התנהגות ובקרה על אלה "המנהלים את כספם של האחרים, ללא עינם הפקוחה והצמודה של הבעלים"⁶¹.

כנגד עוצמה רבה זו של נושאי המשרה, חייב החוק להציב סכרים וריסונים ולחתור לאיזונים אשר לא יפריעו לפעילות כלכלית דינמית, תוך הקפדה שזו תהא מודרכת בנורמות התנהגות נאותות מצד נושאי המשרה בחברה⁶².

מכאן קמה החובה לעצב כללי בקרה נאותים, בתחום הפיקוח על החברות, כאשר הבעיה העיקרית הינה בעיה של אכיפה. מערכת עסקית מבוזרת וגדולה מקשה על גילוי התנהגות בלתי נאותה של השולטים בחברה. הפתרון לבעיית האכיפה טמון בהטלת אחריות על גוף כלשהו, אשר בסמכותו למנוע שמוש לרעה מן השולטים בחברה.

57 כך למשל, לעיריית ת"א רשות עירונית המפקחת על 28 חברות ביניהן אחוזת החוף, החברה לפיתוח ת"א, מת"מ, הירקון, חלמיש, עזרה ובצרון, עתידיים, אתרים, החברה לפיתוח יפו, מרכז הירידים, גני יהושע, אוצר מפעלי ים, נתיבי איילון, בנין הבימה, היכל הספורט, היכל התרבות, מוזיאון ת"א.

58 סייע לכך בעבר לא במעט חוק עידוד התעשייה (מסים), תשכ"ט-1969, ס"ח 232, אשר איפשר לחברות תעשייתיות בנות קו ייצור אחד להתמזג ללא עלויות מס. מיזוג חברות קיבל תנופה מואצת לאור המלצות "הועדה לבחינת היבט המס בעת ארגון מחדש של חברות" (מאי 1988), אשר בעקבותיה תוקנה פקודת מס הכנסה והוסף סעיף 103 לפקודת מס הכנסה שעניינו הקלות מס במיזוג חברות.

59 ראו י' גרוס (יו"ר) "דוח הועדה למיזוגים וקונגלומרטים" הפרקליט לב (תשמ"מ) 559; חוק ההגבלים העסקיים, תשמ"ח-1988, ס"ח 128; י' גור דיני הגבלים עסקיים (1997) 283.

60 ראו גם א' פרוקצ'יה דיני חברות חדשים (תשמ"ט-1989) 338.

61 Brandeis L. *Other People's Money* (New York, 1914)

87.

א' חביב-סגל "זכויות הצבעה והפיקוח על מנהלי חברות ציבוריות" עיוני משפט טו (תשי"ט) 509, 512-518. שונה המצב בחברות בעלות אופי משפחתי, שבהן מנוהל העסק בדרך כלל על ידי דירקטור שהוא גם הבעלים.

Mace M. *The Board of Directors of Corporations* (1948) 87.

62 ראו גם דב לויין "החברה הניהול והמנייה בכלכלה המודרנית" רואה החשבון מב (1993) 515. זהו תפקידם של דיני החברות להעמיד לרשות המשתמשים במוצר זה מערכת משפטית ברת פיקוח ובעלת שיניים שבכוחה לצמצם את בעיית הנציג, במידת האפשר. ראו גם גינסן ומקלין, לעיל ה"ש 31;

Posner, *Economic Analysis of Law* (3rd ed. 1986) 369.

בדו"ח ועדת החקירה הציבורית "לענין ויסות מניות הבנקים"⁶³ (ועדת בייסקי), אשר פורסם בשנת 1986, מסכמת הוועדה את עמדתה לגבי התנהגות הדירקטורים במשבר המניות הבנקאיות באוקטובר 1983 בקביעה כי "בכל הנוגע לויסות נכשלו הדירקטוריונים כשלון מוחלט והוכחו כחסרי ערך לחלוטין"⁶⁴. לדעת הוועדה, לפחות בכל הנוגע לויסות, "לא ניכר כלל שהיו לבנקים דירקטוריונים"⁶⁵. התופעה אינה יחודית לישראל. לי איאקוקה⁶⁶ בספרו, מתאר את התנהגותם של חברי הדירקטוריון בחברת "פורד", ואומר:

"אך מה לגבי חברי הדירקטוריון? הם היו אמורים להוות את מערכת האיזונים והבלמים שתמנע שימוש לרעה מחפיר בסמכות מן ההנהלה הבכירה. אבל דומני שגישתם היתה כל עוד שדואגים לנו, הבה ונלך בעקבות המנהיג".

כדי לעצור התנהגות זו יש לחזק את מעמדם של ה"בלמים" בחברה⁶⁷, דהיינו: הדירקטוריון, רואה החשבון⁶⁸ והמבקר הפנימי⁶⁹.

לדירקטוריון נועד תפקיד ראשון במעלה במסגרת זו, שכן הוא האורגן בעל הסמכויות הביצועיות בחברה המקבל את ההחלטות, בזמן אמת, בעוד הבלמים האחרים (רואה החשבון והמבקר הפנימי), מבקרים את הפעולות וההחלטות לאחר מעשה. חיזוקו של הדירקטוריון, כגורם מרכזי בחברה, יכול ויעשה על ידי צירוף דירקטורים חיצוניים לחברה⁷⁰, וכן על ידי הרחבת אחריותם האזרחית והפלילית של הדירקטורים.

על הדירקטוריון מוטלת אחריות של "שומר הסף"⁷¹ (Gatekeeper Liability). הדירקטור הופקד לפקח על ההנהלה, בדרך כלל לפטר את ההנהלה ולהגביל את פעולותיה ולפיכך, משמש הוא כשומר סף. הטלת אחריות מקיפה על דירקטור⁷², תגרום לדירקטור לפקח על ההנהלה מתוך אינטרס אישי לאור האחריות המוטלת עליו, ותשחרר את המדינה מפיקוח ישיר על החברה, פיקוח שהינו כמעט בלתי אפשרי ובלתי רצוי.

63 דוח מחודש אפריל 1986. על פי כתב מינוי של ועדת ביקורת המדינה של הכנסת מיום 7.1.85 (להלן: "דוח בייסקי").

64 פסקה 13.8 לדוח בייסקי.

65 פרק 13 לדוח בייסקי.

66 Lee Iacoca An Autobiography (התרגום העברי בהוצאת "מטר", תשמ"ה) 124.

67 כפי שכונו בדוח בייסקי (אפריל 1986), פרק 13.

68 לדיון בדבר תפקידו ומעמדו הבלתי תלוי של רואה החשבון, ראו י' גרוס "אי תלותו של רואה החשבון" רואה החשבון כד 321 (1974).

69 לדיון במעמדם ראו י' גרוס - דירקטורים, פרק 5-8.

70 ח"ח סעי' 59, דיון בפסקה ו' להלן.

71 Kraakman R.H. "Corporate Liability Strategies & The Costs of Legal Controls" 93 Yale L.J. (1984) 857.

72 מגמת ההרחבה מוצאת את ביטוייה בתיקונים מס' 4, 5 ו-7 לפקודת החברות [נוסח חדש], תשנ"ג-1983 (להלן: "פקודת החברות") הקובעים בין השאר את נורמות הזהירות (סעי' 96כח לפקודת החברות) וחובות הנאמנות (סעיף 96כז לפקודת החברות).

האכיפה על החברות שפנו לציבור נעשית בעיקרה על ידי רשות ניירות ערך אשר הגדילה ביותר את מחלקת האכיפה ואת מחלקת החקירות⁷³. הרשות בוחנת מקרוב ארועים ומקרים המתגלים תוך כדי עבודתה השוטפת של רשות ניירות ערך או ממקורות אחרים ואשר יש בהם מקום ליזום צעדי אכיפה מטעם הרשות⁷⁴.

למרות חשיבותה של בעיית הנציג והפקוח עליו, נמצאים אנו עדיין בראשיתו של תהליך וטרם גובשו כללי הבקרה הנאותים. מספר צעדים חקיקתיים נעשו בכיוון זה בשנים האחרונות כאשר הכנסת חוקקה את ההוראות בדבר "אחריות נושאי משרה בחברה"⁷⁵, כפי שפורטו לעיל, וכן את חוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992.

ג. משולש הכוחות בחברה

1. פירמידת הכוחות

החברה הינה גוף מלאכותי שהוקם מכח הדין והדין הוא אשר מעניק לחברה את הסמכויות וקובע את הכוחות המוקנים לה. הפעלת כוחותיה וסמכויותיה של החברה מסורה לאורגנים של החברה שהם, בדרך כלל, האסיפה הכללית והדירקטוריון⁷⁶. על פי תורת האורגנים נתפסים היסוד הנפשי והרכיב ההתנהגותי האקטיבי שמתקיימים אצל האורגן, כיסוד נפשי וכרכיב התנהגותי אקטיבי של התאגיד⁷⁷.

לצורך המחשה ניתן להשוות את מבנה החברה לפירמידה⁷⁸ שבבסיסה בעלי המניות ובקודקודה הדירקטוריון המתמנה על ידי בעלי המניות באסיפה הכללית. האסיפה הכללית היא הבוחרת(בדרך כלל), בדירקטוריון ומפטרט אותו והיא תוחמת את סמכויותיו בתקנון החברה. בבחירה בדירקטוריון, צופה האסיפה כי האנשים שמונו לתפקיד האמור, ינהלו, באופן כללי, את ענייני החברה, יקבעו את מדיניותה, יבחרו את נושאי המשרה הבכירים בחברה

⁷³ בסוף שנת 1997 מונה מחלקת החקירות של הרשות כ-28 משרות, מחלקת האכיפה 18 משרות, מחלקת הפיקוח על השוק המשני 5 משרות, מחלקת הפיקוח על קרנות הנאמנות 5 משרות, רשות ני"ע, דו"ח לשנת 1991, עמ' 3.

⁷⁴ ראו רשות ני"ע, דוח שנתי-1997 (פברואר 1998), עמ' 25. במהלך 1997 ניתנו 11 פס"ד פליליים בערכאה ראשונה, 4 ערעורים פליליים במחוזי ו-4 בעליון.

⁷⁵ ס"ח התשנ"א 132 (תיקון 4).

⁷⁶ לדיון נרחב במהות האורגנים ראו י" גרוס - דירקטורים, ס"ק 2.

בהח"ח נקבע (סעי' 68) כי האורגנים של החברה הם האסיפה הכללית, הדירקטוריון, המנהל הכללי וכל מי שעל פי דין או מכוח התקנון רואים את פעולתו בענין פלוני כפעולת החברה לאותו ענין.

⁷⁷ ראו דיון בע"פ 3027/90 חב' מודיעים נ' מ"י, פ"ד מה (4) 364; ע"פ 5727/91 מ"י נ' לאומי ושות', פ"ד מט(2) 4; א' לדרמן "אחריות פלילית של אורגנים ושל נושאי משרה בכירים אחרים בתאגיד" פלילים ה (1996) 101; ע"א 407/89 צוק אור בע"מ נ' קאר סקיריטי בע"מ, פ"ד מח(5) 661.

לדיון בהתפתחות תורה זו: Gower, Ch. 9.

⁷⁸ M.A. Eisenberg "Legal Models of Management Structure in Modern Corporation: Officers, Directors and

ויפקחו בצורה נאותה על אותם אנשים שמונו על ידה כדי לנהל את ענייני החברה. הבחירה נעשית, בדרך כלל, באסיפה כללית שנתית.⁷⁹

האסיפה הכללית השנתית חייבת לבחור במבקר - רואה חשבון לחברה,⁸⁰ אשר אמור לבקר את הדו"חות הכספיים של החברה ולהגיש לחברי החברה דו"ח על הדו"חות הכספיים.⁸¹ רואה החשבון משמש גוף מבקר על פעולות הדירקטורים ומדווח על כך לאסיפה הכללית, בסוקרו את הדו"חות הכספיים כנדרש על פי כללי חשבונאות מקובלים.⁸²

הדירקטוריון של החברות הגדולות אינו מסוגל לנהל את ענייניה השוטפים של החברה, ולפיכך הוא ממנה את המנכ"ל אשר מתפקידו לנהל את ענייניה השוטפים של החברה במסגרת המדיניות שקבע הדירקטוריון ובכפוף להנחיותיו.⁸³ בחברה הציבורית ממנה המנכ"ל את נושאי המשרה האחרים בחברה.⁸⁴

ההיררכיה במבנה הניהולי של חוק החברות מוצאת ביטוייה בכך שהדירקטוריון מופקד על מינוי המנכ"ל ואילו המנכ"ל מופקד על מינויים של המנהלים האחרים בחברה. לבעל סמכות המינוי גם הסמכות לפטר, אלא אם נקבע אחרת בתקנון החברה.⁸⁵

בדומה למערכת היחסים שבין האסיפה הכללית והדירקטוריון, הממנה גוף ניהולי (דירקטוריון), וגוף פיקוחי (מבקר - רואה חשבון) ממנה הדירקטוריון גוף ניהולי (ההנהלה) וגוף מבקר (המבקר הפנימי) המדווח לדירקטוריון על פעולות ההנהלה. חובת מינוי מבקר פנימי בחברות, קיימת כיום רק לגבי חברות הנסחרות בבורסה.⁸⁶

79 ראו פקודת החברות, התקנון לדוגמה, תקנה 81; הח"ח סעי' 82(ב).

80 ח"ח, סעי' 155; פקודת החברות, סעי' 215; הח"ח סעי' 182(א).

81 ח"ח, סעי' 173; פקודת החברות, סעי' 211; הח"ח, סעי' 194.

82 ח"ח, סעי' 173; פקודת החברות, סעי' 211. ראו גם גילוי דעת מס' 61 של לשכת רו"ח בדבר אופן הסקירה של רו"ח.

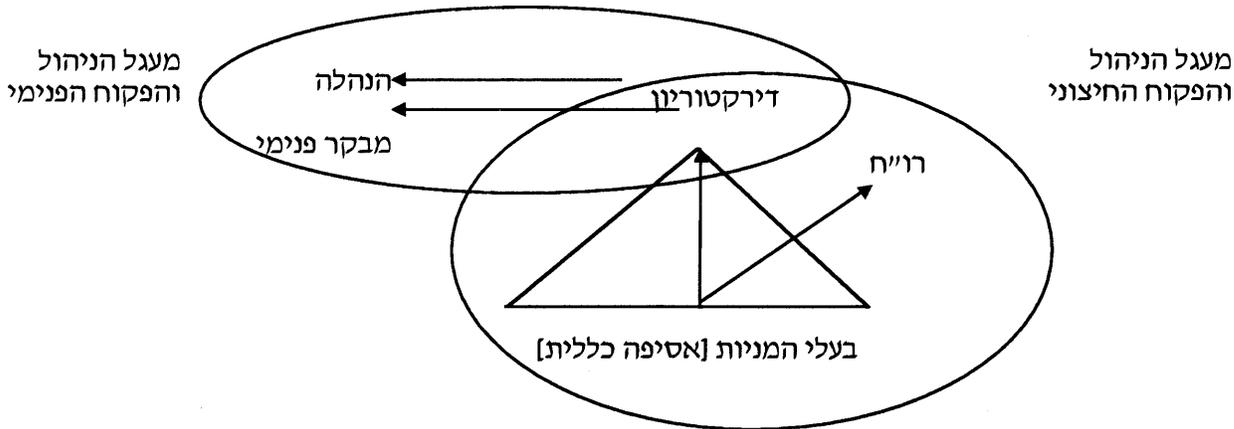
83 ח"ח, סעי' 120; בסעי' 150 להח"ח, נקבע כי חברי ההנהלה הפעילה מתמנים בידי המנכ"ל, אלא אם נקבע אחרת בתקנון.

84 בח"ח, סעי' 251 נקבע כי נושאי משרה אחרים (פרט לדירקטורים) ימונו ויפוטרו בחברה ציבורית ע"י המנכ"ל ובחברה פרטית ע"י הדירקטוריון, אם לא נקבע אחרת בתקנון.

85 ח"ח, סעי' 251.

86 ח"ח, סעי' 148; פקודת החברות, סעי' 96 כג 1; הח"ח סעי' 176; בחברות ממשלתיות: חוק החברות הממשלתיות תשל"ה-1975 (להלן: "חח"מ") סעי' 48. כמו כן קיימת חובת מינוי מבקר פנימי בתאגידים בנקאיים ובמוסדות נוספים.

ניתן לתאר את השתלבותם של נושאי תפקידים אלה במבנה החברה בדיאגרמה הבאה:



2. האם הדירקטוריון מנהל את החברה?

מרביתם של דיני החברות במשפט האנגלו-סכסי יוצאים מהנחת היסוד כי הדירקטוריון הוא המנהל את עסקי החברה. התקנון לדוגמא שבתוספת לפקודת החברות, הבנויה במתכונת הדין האנגלי⁸⁷, קובע כי:

"הדירקטורים ינהלו את עסקי החברה והם רשאים לשלם את ההוצאות שהוצאו בייסוד החברה וברישומה ולהשתמש בכל סמכות של החברה שאיננה מסורה לאסיפה הכללית של החברה, לפי הפקודה או לפי תקנון זה....".

כך נקבע בישראל, וכך נקבע במשך דורות על ידי מחוקקים שונים ברחבי העולם⁸⁸. אולם במציאות הדירקטוריון אינו מנהל את החברות ואף אינו מסוגל לנהלן. הן בישראל והן בעולם, לא הדירקטוריון הוא המנהל את החברות, ובודאי לא את החברות הגדולות⁸⁹.

⁸⁷ לדיון במבנה הפקודה וההשפעה של חוקי החברות באנגליה, ראו " גרוס דיני חברות - החוק והפסיקה (תאגידים 1970) פרק המבוא; " כהן דיני חברות (1988) כרך א, 77.

⁸⁸ השווה גם לנוסח הקודם של ה- Model Business Corporation Act בארה"ב אשר קבע בסעיף 33 כי: "The business and affairs of corporation shall be managed by a board of directors".

⁸⁹ J. Baker **Directors and their Function a Preliminary Study** (1945) 12: "Directors do not and cannot "direct" corporation in the sense of operating them".

האם מתווה הדירקטוריון את מדיניות החברה? יש הסוברים כי על ידי קביעת מדיניות מבצע הדירקטוריון את חובתו החוקית⁹⁰. אולם, קביעת מדיניות אין פירושה ניהול. קביעת מדיניות אינה חייבת להביא בהכרח לידי אחריות ואם אכן תפקידו של הדירקטוריון הוא רק לקבוע מדיניות, מדוע מוטלת עליו אחריות במקרה של ניהול כושל?

ברוח תהיות אלה, המליצה הוועדה לדיני החברות של לשכת עורכי הדין בארצות הברית⁹¹ לשנות את הקביעה המקובלת כי הדירקטוריון ינהל את עסקי החברה, ובמקומה לקבוע ב-⁹² (MBA) Model Business Act כי:

"The business and affairs of a corporation shall be managed under the direction of a board of directors".

בנוסח החדש של ה-MBA מצויה הוראה דומה בסעיף 10.8 כדלהלן:

"All corporate powers shall be exercised by or under the authority of, and the business and affairs of the corporation managed under the direction of its board of directors` subject to any limitation set forth in the articles of incorporation."

במקרים רבים, גם המדיניות של החברות אינה נקבעת על ידי הדירקטוריון, אלא על ידי חברי ההנהלה הפעילה, המתיעצים, אולי, עם חלק מחברי הדירקטוריון. כלפי חוץ מתקבל הרושם כי הדירקטוריון הוא המנהל את החברה, אולם חברי הדירקטוריון יודעים כי אין הדבר כך, וכי עסקי החברה מנוהלים בפועל על ידי ההנהלה הפעילה⁹³.

משבר המניות הבנקאיות בישראל גילה את ערוותם של מרבית הדירקטוריונים של הבנקים המובילים במשק. עמדנו לעיל על הביקורת הקשה של ועדת בייסקי על דירקטוריון בנק הפועלים אשר האציל את הסמכויות למנהלה⁹⁴, אולם בנק זה לא היה ייחודי בכך.

לאחר משבר המניות הבנקאיות התראיין אחד הדירקטורים שכיהן בבנק לאומי וכך אמר⁹⁵:

J. Bacon **Corporate Directorship Practices** (1967) 93; G. Hornstein **Corporation Law and Practice** (New York, 1959) 526. ⁹⁰

Report of Committee on Corporate Laws: "Changes in the Model Business Corporation Act" 30 **Bus Rev.** (1975) 501, 505. ⁹¹

גישה זו אומצה על ידי מספר מדינות מובילות בארה"ב כגון דלוואר, ניו-יורק ואח'. ⁹²

ראו לדוגמה: ⁹³

Harman v. Willbern 374 F. Supp. 1149, 1161 (D Kan 1974), *affd.* 520 F. 2d 1333 (CA 1975); **Kelly v. Bill** 254 A. 2d 62, 72. (Del ch 1969), *affd.* 266 A. 2d 878 (Del 1970). ⁹⁴

פסקה 4 לעיל. ⁹⁴

"הדירקטוריון פעל למען האמת בצורה מוזרה, אליה לא הייתי רגיל, ואני מודע לכך שזו גם אשמתי. לא שאלנו, לא התעניינו. היינו מופיעים פעם בחודש לישיבה, מבלי להבהיר את נושא הישיבה ... אבל קודם סירבו לתת לנו חומר, בטענה של סודיות".

שנים לאחר מכן, עת התראיין מר בנו גיטר⁹⁶ לרגל צאת ספרו האוטוביוגרפי, ענה לשאלת מעורבותו בנושא וויסות המניות הבנקאיות כי:

"הייתי אמנם חבר בדירקטוריון הבנק (בנק דיסקונט), אבל באותה תקופה המנהלים לא התחשבו בדעתם של הדירקטורים. היינו באים לישיבות, שותים קפה, מפטטים וזהו".

דברים דומים נשמעו מפי מר בן-נון, דירקטור חליף בבנק צפון אמריקה, במשפטה הפלילי של הדסה מונסה⁹⁷:

"הדירקטוריון היה גוף ערטילאי, פעם בשלושה חודשים שמענו, קיבלנו כוס תה והלכנו הביתה".

ועדת ברק⁹⁸ עמדה על ההשלכות של הפרדת הבעלות בחברה, הנתונה בידי בעלי המניות, לבין השליטה בה, המופקדת בידי ההנהלה המעשית. התפקיד המרכזי של הדירקטוריון הוא לייצג את ענייניהם של בעלי המניות מול ההנהלה המעשית. לפיכך, אין מקום להשקפה המיושנת כי תפקידו של הדירקטוריון מתמקד בניהול וביצוע. תפקיד זה מוטל על ההנהלה המעשית. תפקידו של הדירקטוריון הינו להתוות קווי מדיניות על פיהם תתנהל החברה ולפקח על דרך ביצוע תפקידיה של ההנהלה המעשית. הועדה נתנה ביטוי לשינוי מגמה זו בקבעה בסעי' 118 להצעה כי "הדירקטוריון יתווה את מדיניות החברה ויפקח על ביצוע תפקידי ההנהלה הפעילה ופעולותיה". נוסח זה כלשונו אומץ בהצעת חוק החברות בסעיף 122. בנוסח שאושר על ידי ועדת החוקה בכנסת הוחלפו המילים "ההנהלה הפעילה" במילים "המנהל הכללי ופעולותיו". אנו סבורים כי אין מקום לצמצום כה דרסטי בסמכויות הדירקטוריון.

גישה זו מדגישה את העמדה כי הדירקטוריון אינו גוף ניהולי ביצועי, אלא גוף שתכליתו התווית מדיניות ופיקוח על דרכי ביצועה של החברה. הגדרת תפקיד זו מבליטה את אופיו של הדירקטוריון כגוף המתווך בין בעלי המניות לבין ההנהלה הפעילה.

⁹⁵ "הארץ" מ-11.1.87.

⁹⁶ "הארץ", מוסף שבועי 5.12.97.

⁹⁷ הדברים הובאו בפסה"ד בת"א (י-ם) 400/89 הכנ"ד נ' זוסמן ואח' פ"מ תשנ"ד (3).

⁹⁸ דוח ועדת ברק עמ' 174.

גישה דומה מוצאת ביטויה גם בהוראות המפקח על הבנקים בדבר נוהל בנקאי תקין⁹⁹ בקביעה
כי -

"תפקידו העיקריים של הדירקטוריון הם לקבוע את מדיניות התאגיד הבנקאי
ואת הקווים העקרוניים לפעולתו, לקבוע הנחיות לזרועות הניהול וכן לפקח
ולבקר באופן שוטף את פעולת התאגיד הבנקאי והנהלתו ולודא קיום
ההנחיות."

בעלי המניות בהשקיעם בחברה, הפקידו למעשה את כספם בידי ההנהלה הפעילה,
והדירקטוריון מופקד על שמירת אורחותיה של ההנהלה שתעשינה באופן מושכל (פונקציית
קביעת המדיניות), מיומן ומהימן (פונקציית הפיקוח).

3. כיצד פועל הדירקטוריון הלכה למעשה?¹⁰⁰

מסגרת תפקידו של הדירקטוריון אינה אחידה והדבר תלוי באופי החברה ובהוראות הדין בכל
מדינה ומדינה. במרבית המקרים תחום התפקידים נקבע בתקנון החברה. כיום ניכרת מגמה
לתחום תפקידים המיוחדים לדירקטוריון בלבד¹⁰¹.

ממחקרים שונים שנערכו בארה"ב עולה כי בפועל הדירקטוריון אינו מנהל אלא בדרך כלל
פועל כגורם מיעץ ומדריך; גורם באמצעותו מטילים מרות מסוימת במקרה הצורך, או מעניק
גושפנקא לפעולות ההנהלה. בנוסף, פועל הדירקטוריון במצבי משבר.

מאידך, מתברר כי הדירקטוריון מזניח במרבית המקרים את ביצוע תפקידו הקלאסיים,
ובניהם: קביעת יעדיה העיקריים של החברה; האסטרטגיה שלה ודיון בנושאים המרכזיים
בחיי החברה.

פרופסור Mace, מבית הספר למנהל עסקים של אוניברסיטת הרווארד, אשר חקר נושא זה
בהרחבה, הגיע למסקנות קיצוניות ביותר בקבעו כי הדירקטורים אינם קובעים את המטרות

⁹⁹ "ניהול בנקאי תקין" מס' [7] 12/95, סעי' 1; "ניהול בנקאי תקין" [8] 6/98, סעיף 4.

¹⁰⁰ לדיון בתפקידי הדירקטורים ראו גם פרק יד' להלן וכן ז' שר "תפקידי הדירקטוריון" בספר **הדירקטור בעבודתו הלכה ומעשה** (עורך: פרופ' י' גרוס, ספריית המרכז הישראלי לניהול, מהד' 2-1997) 49; א' פרוקציה **דיני חברות חדשים לישראל** (תשמ"ט 1989) 239-244; פלמן, בר-מור **דיני חברות** (מהד' 3 תשנ"ד-1994) פסקה 21.01; conger, Feingold, **Lawler III "Appraising Boardroom Performance" Harv. Bus. Rev. Jan-Feb. 1998, p.136.**

¹⁰¹ ראו חוק חברות ממשלתיות, תשל"ה-1965 הקובע בסעי' 32 עניינים שבחובה המוטלים על דירקטוריון חברה ממשלתית. הח"ח, סעי' 112 המפרט את סמכויות הדירקטוריון ואוסר האצלתם להנהלה הפעילה; "ניהול בנקאי תקין", סעי' 9.

ודרכי פעילות החברה, והם אף אינם בוחרים את המנכ"ל. לדעתו, תפקיד הדירקטורים בפועל הינו בגדר ייעוץ בלבד, ואינו כולל תהליך של קבלת החלטות¹⁰².

ממחקרים אחרים עולה כי במודל הניהולי של מרבית החברות, אותם כוחות שעל פי הדין מסורים לכאורה לדירקטוריון, מצויים בפועל בידי ההנהלה הפעילה¹⁰³.

4. תפקידי הדירקטוריון

את תפקידי הדירקטוריון ניתן למיין לקטגוריות הבאות:

(א) התווית מדיניות ופיתוח האסטרטגיה העסקית

(1) ההנהלה הממונה על ידי הדירקטוריון, כפופה להחלטותיו. על הדירקטוריון להתוות את מדיניות החברה, ולהכריע בשאלות האסטרטגיות העומדות בפני החברה והנהלתה. תפקיד זה מוצא ביטוי גם בסעיף 123(א)(1) להצעת חוק החברות בקביעה כי הדירקטוריון "יקבע את תכניות הפעולה של החברה, עקרונות למימון וסדרי עדיפויות ביניהן".

(2) קביעת האסטרטגיה מוטלת על המנכ"ל והצוות הבכיר של החברה, אך על הדירקטוריון להבטיח כי התהליך האסטרטגי אכן נבחן ופועל תוך בחינתם של החלופות השונות האפשריות. בנוסף על הדירקטוריון לפקח על מימוש יוזמות אסטרטגיות שוטפות ולבחון אם הן אכן מתבצעות במסגרת לוחות הזמנים והתקציב, ואם הן משיגות את יעדיהן ביעילות.

(ב) פיקוח

(1) מקור סמכויות הניהול נמצא בדירקטוריון וזה מאצילו להנהלה ולועדות. מכאן שתפקידו העיקרי של הדירקטוריון הוא לפקח על פעולת הגופים אליהם הואצלו סמכויות הדירקטוריון. הדירקטוריון חייב להבטיח קיומם של

M. Mace **Directors: Myth and Reality** (Harv. Bus. Sc., 1986) Ch

102

2.

Mace שם; Baker, לעיל הי"ש 70, בעמ' 131-132;

103

M.A. Eisenberg **The Structure of the Corporation: A Legal Analysis** (Boston, 1976) 140:

"... Notwithstanding the statutory injunction, in the typical large publicly held corporation the board does not "manage" business...";

R. Gordon **Business Leadership in the Large Corporation** (2d ed., 1961) 79;

H. Maurer **Great Enterprise - Growth and Behavior of Big Corporation** (1955) 195.

מערכות מידע, בקרה וביקורת בחברה. יו"ר ועדת הביקורת חייב להיות כפוף ליו"ר הדירקטוריון.

סמכות זו הותוותה על ידי המחוקק בהצעת חוק החברות, בקביעה כי "הדירקטוריון יתווה את מדיניות החברה ויפקח על ביצוע תפקידי המנהל הכללי ופעולותיו"¹⁰⁴.

תפקידו העיקרי של הדירקטוריון חייב להתרכז סביב נושא הפיקוח על ההנהלה הפעילה. פרשת Penn Central¹⁰⁵ בארה"ב מהווה דוגמא מפורסמת לכשלון הדירקטוריון בפיקוחו על ההנהלה. מממצאי רשות נירות ערך בארה"ב בפרשה זו עולה כי:

א. התפקיד בדירקטוריון נחשב עדיין בעיני רבים כתפקיד של כבוד ולא כתפקיד עסקי, פעיל ואחראי.

ב. דירקטורים בחברות רבות קיבלו מידע דל על עסקי החברה ואף לא טרחו לבקש מידע נוסף.

ג. ישיבות הדירקטוריון היו אקט פורמלי גרידא והיוו את נקודת המגע היחידה בין הדירקטוריון לחברה, או בין חברי הדירקטוריון לבין עצמם.

ד. הדירקטוריון נכשל בקביעת הליכים שיאפשרו לו להבין את הארועים בחברה, לרבות העברת מידע פיננסי שוטף.

לאחר פרשת Penn Centeral, עמדה הרשות לני"ע על הצורך בקודקס כללי של כללים לדירקטוריון. הדירקטורים לומדים על מידת אחריותם בדרך הקשה, ממקרה אחד למשנהו, כאשר ארעה תקלה והדירקטורים מובאים לדין¹⁰⁶.

(2) במסגרת הפיקוח, על הדירקטוריון להביא בפני האסיפה השנתית את הדוחות שאושרו על ידו ובחברה ציבורית לשלוח את הדוח לבעלי המניות¹⁰⁷, וכן

¹⁰⁴ ח"ח, סעי' 92. בנוסח שאושר על ידי ועדת חוקה חוק ומשפט שונה הנוסח שהיה בח"ח לפיו הדירקטוריון יפקח על ביצוע תפקידי ההנהלה הפעילה.

¹⁰⁵ SEC V. Penn Central Co. [1973-74] CCH Fed Sec. L. Rep. p. 94, 527 (E.D. Pa., 1974).

¹⁰⁶ בפרשת SEC V. United Brands co. CCH Fed. Sec. L. Rep. p. 95, 420 (D.D.C. 1976) קבעה הרשות לני"ע בארה"ב את אחריותם של שני דירקטורים חיצוניים באמרה כי התרשלו בתפקידם בכך שלא עמדו על הדרישה לקבל מידע פיננסי עדכני ומידע על עסקי החברה. הרשות קבעה כי:

"אנשים אלה נכשלו ליתן את ההגנה שהרשות מאמינה כי בעלי המניות זכאים לצפות לה מהדירקטור החיצוני".
¹⁰⁷ ח"ח, סעיף 174; פקודת החברות, סעי' 204; הח"ח, סעי' 192.

להביא בפני האסיפה הכללית זוח הכולל את הסבריו לגבי האירועים והשינויים שחלו במצב החברה והשפיעו על הדוחות הכספיים¹⁰⁸.

(3) על הדירקטוריון להבטיח קיומם של מערכות מידע, בקרה וביקורת בחברה. למערכות אלה תפקיד חשוב של זרימת מידע לידיעת ההנהלה הבכירה והדירקטוריון, כדי לוודא אם החברה עומדת ביעדים שהציבה לעצמה.

(4) כדי לחזק את מוסדות הפיקוח על המנכ"ל, חשוב להפריד בין תפקיד המנכ"ל לתפקיד יו"ר הדירקטוריון. מעמדו של היו"ר וחוזקו של הדירקטוריון הינם הגורם החשוב ביותר ליצירת האיזון הנכון הדרוש לפיקוח יעיל על ההנהלה.

(ג) גיבוי להנהלה

הצד האחר לתפקיד הפיקוח, הינו תפקיד הגיבוי. כשם שהדירקטוריון צריך לפעול כנגד הנהלה בלתי מתאימה, כך עליו לתת גיבוי לפעולות ההנהלה. גיבוי זה יכול להנתן, בין השאר, על ידי ייעוץ להנהלה, קשירת קשרים בלתי פורמליים בין החברה לבין גופים חיצוניים, ואשרור פעולות ההנהלה מקום שנדרש הדבר.

(ד) שליטה במקורות הכספיים של החברה

הדירקטוריון הוא הקובע את תכניות הפעולה של החברה, עקרונות מימון וסדרי העדיפות ביניהן¹⁰⁹, ממליץ לאסיפת בעלי המניות על הגדלת הון¹¹⁰, מחליט על גיוס כספים מהציבור¹¹¹, מקצה מניות לבעלי מניות חדשים¹¹², בידו הסמכות להנפיק אגרות חוב¹¹³ והסמכות להמליץ בדבר חלוקת דיבידנד וחלוקות אחרות¹¹⁴, ולהחליט בדבר דיבידנד ביניים¹¹⁵.

108 ח"ח, סעיף 174(ב); פקודת החברות, סעי' 121, סעי' 203; הח"ח, סעי' 192.
 109 ח"ח סעיף 92(א1); הח"ח, סעי' 123(א1).
 110 ח"ח סעיף 92(א9); הח"ח, סעי' 123(א9).
 111 ח"ח סעיף 92(א10) ו-11. הדירקטורים חייבים לחתום על תשקיף ומכאן גם נגזרת אחריותם, חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "חוק נייע"י), סעי' 22, 31.
 112 ח"ח סעיף 92(א10); הח"ח, סעי' 328.
 113 ח"ח סעיף 92(א11); הח"ח, סעי' 329.
 114 ח"ח סעיף 92(א12); ח"ח סעיף 309; הח"ח, סעי' 123(א7)(8).
 115 בנוסח שאושר על ידי ועדת החוקה חוק ומשפט (סעי' 309 לח"ח) נקבע כי הדירקטוריון רשאי להחליט על חלוקה. תוך הזנחת הנהג של המלצה לאסיפה.

(ה) מינוי מנכ"ל

(1) סמכויות הפיקוח על ניהול החברה נמצאות בידי הדירקטוריון. הוא הגוף האחראי על מינוי המנכ"ל והוא רשאי לקבוע בתקנון כי הוא ממנה גם את האורגנים האחרים של החברה ומגדיר את סמכויותיהם. עליו לבחון את המועמדים האפשריים למשרות האמורות, ולבחון את האפשרות כי מבין המנהלים הבכירים נמצאים כאלה בתהליך הכנה לתפקיד המנכ"ל בעתיד.

(2) חוק החברות קובע כי הדירקטוריון יקבע את המבנה הארגוני ואת מדיניות השכר¹¹⁶. סמכות מינוי ופיטורין של המנכ"ל מסורה בידי הדירקטוריון אשר יקבע את תנאי העסקתו ושכרו¹¹⁷. מאידך, שלא על פי המצב שקדם, החוק למעשה מקנה למנכ"ל את הסמכות למנות את חברי ההנהלה הפעילה¹¹⁸. סמכות זו ראוי שתוקנה לדירקטוריון בהמלצתו של המנכ"ל. עדיף שהמנכ"ל לא ימנה את אנשי שלומו ועושי דברו להנהלה, ללא פיקוח מלא של הדירקטוריון. כפועל יוצא מסמכויות הפיקוח של הדירקטוריון, הוא נתפס כאורגן העומד בראש מערכת ביקורת הפנים בחברה; ובהתאם לכך ממנה הדירקטוריון את ועדת הביקורת¹¹⁹ ואת המבקר הפנימי¹²⁰.

(ו) פקוח על עמידה בכללי החוק

על הדירקטוריון מוטלת האחריות לוודא כי החברה ממלאת אחר הוראות החוק החלים על החברה, אחר כללי האתיקה העסקיים המקובלים וכן בחינת מערכת הערכים העסקיים המיושמים בחברה.

(ז) התערבות במשברים ומניעתם

בעת משברים גדלה אחריותו של הדירקטוריון, עליו להתערב מיידית ולמצוא דרכים לפתרונם. אולם קודם שהוא בא לפתור משברים על הדירקטוריון לוודא את הדרכים למניעת משברים.

116 ח"ח סעיף 92(א)(4); הח"ח, סעי' 123(א)(3).

117 ח"ח סעיף 120; הח"ח, סעי' 123(א)(4).

118 ח"ח סעיף 120; ראו השוני בין ההצעה לנוסח הסופי; הח"ח, סעי' 150.

119 ח"ח סעיף 114; פקודת החברות, סעי' 96טו; הח"ח, סעי' 200.

120 ח"ח סעיף 148; פקודת החברות, סעי' כג 1; הח"ח, סעי' 176.

(ח) אשרור פעולות

(1) סמכויות האשרור של הדירקטוריון נובעות מתפקיד הפיקוח מצד אחד, ומתפקיד הגיבוי מן הצד האחר. הדירקטוריון רשאי בתנאים הקבועים בחוק, לאשר פעולות שיש בהם משום הפרה של חובת אמונים¹²¹, של התקשרויות החברה בהן יש לנושא משרה ענין אישי¹²², ושל שיפוי נושאי משרה¹²³. הדירקטוריון מהווה את הרובד האחרון במנגנון האישור, למעט במקרים מיוחדים, הדורשים אישור האסיפה הכללית¹²⁴.

(2) ועדת ברק המליצה לפרט את תפקידי הדירקטוריון בחוק ובהתאם לכך קבעה בסעי' 119 שורה של סמכויות, אשר באות בנוסף לסמכות הכללית האמורה בסעיף 118 להמלצות בדבר תפקידי המדיניות והפיקוח. סמכויות אלה אומצו בהצעת חוק החברות בסעיף 123, ו"שופצו" בסעי' 92 לנוסח שאושר בידי ועדת חוקה חוק ומשפט.

(ט) הערכת ביצועי הדירקטוריון

כדי שדירקטוריון יוכל לפעול בצורתו היעילה מן הראוי כי יבחן עצמו מדי שנה אם אכן הוא ממלא את תפקידו הנ"ל בצורה יעילה ונכונה. בחינה זו תעשה לאחר שתוגדרנה, המשימות הספציפיות שהדירקטוריון הציב לעצמו בשנה האחרונה וכיצד נבחנו משימות אלה במהלך השנה¹²⁵. בחינה זו רצוי כי תעשה על ידי המבקר הפנימי או על ידי גוף יעוצי חיצוני אשר יוכל ביתר אובייקטיביות לבחון את ביצוע תפקידיו של הדירקטוריון ושל כל אחד מחבריו, ולאחר שהדירקטוריון יקבע לעצמו את מערכת היעדים הספציפיים לאותה שנה וסדר הקדימויות במערכת זו, שכן קשה לבחון את כל יעדיו ותפקידיו של הדירקטוריון במהירות. לאור קביעה זו, יבחנו ביצועיו של הדירקטוריון בהשגת היעדים שהציב לעצמו.

121 ח"ח סעיף 255; פקודת החברות, סעי' 96כח; הח"ח, סעי' 283.

122 ח"ח סעיף 255(ב); סעיף 270; פקודת החברות, סעי' 96לג; הח"ח סעי' 288.

123 ח"ח סעיף 200; פקודת החברות, סעי' 96מב; הח"ח, סעי' 300.

124 ח"ח סעיף 275; פקודת החברות, סעי' 96לג; הח"ח, סעי' 288.

125 ראו בהרחבה מחקרים של Conger, Feingold, Law III "Appraising Boardroom performance" *Harv. Bus. Rev.* Vol. 76, No. 1, p. 136 (1998).

5. בחינת תפקידי הדירקטוריון לאור דו"ח בייסקי

5.1 ועדת בייסקי לבחינת משבר המניות הבנקאיות הקדישה דיון נרחב לשאלת תפקוד הדירקטוריונים כאשר עיקר תשומת הלב, מטבע הענין, מוקדה בדירקטוריונים של הבנקים¹²⁶. אולם בפועל היבט ההתייחסות לנושא הינו רחב יותר וניתן להשליך מכך גם לדירקטוריונים נוספים. ניתן ללמוד ממסקנות הועדה על עמדתה בשאלת תפקודם של דירקטורים באורח כללי. הועדה הציגה את השאלה האם לא היה, או לא צריך להיות במבנה הפנימי של הבנקים או במערך הביקורת שלהם במובנו הרחב, גוף אשר ידאג כי יקויימו הוראות החוק?

בידי שלושה גופים היה כדי לבלום, או לפחות לתרום לבלמת התופעות המזיקות, והם הדירקטוריונים, הביקורת הפנימית, ורואי החשבון של הבנקים.

לדעת הוועדה, הדירקטוריון הוא אבן הפינה במערך הניהול של המוסד הבנקאי. הוא מתווה את מדיניות המוסד הבנקאי ומנחה את זרועות הניהול שלו. הדירקטוריון דן ומחליט בעניינים בעלי חשיבות ומאשר תוכניות ופעולות מסוימות לפני ביצוען. הוא אחראי לניהול החברה, ולשם כך מופקדות בידי סמכויות נרחבות. יש נושאים שחובה לדון בהם בישיבות הדירקטוריון, ובתוכם מתן אשראי בסכומים גדולים, או התחייבויות אחרות לחשבון לקוחות, בסכומים העולים על מינימום מסוים שיקבע בהחלטת הדירקטוריון, וכן ארועים חריגים בעסקי הבנק.

תפקידו של הדירקטוריון הינו לקבוע את קווי המדיניות העיקריים של הבנק, וכן תפקידי פקוח על עיקרי הדברים הנעשים בחברה.

בין העניינים בהם חייב הדירקטוריון לדון ראוי לציין:

- (א) עסקאות שהן מהותיות או חריגות;
- (ב) מידת החשיפה של התאגיד הבנקאי לסיכונים למיניהם;
- (ג) פעילות התאגיד הבנקאי בשוק ההון על חשבון עצמו;

דוח בייסקי, פרק 13.

- (ד) כל אירוע בלתי שגרתי בפעולות התאגיד הבנקאי, שעשויה להיות לו השפעה מהותית על עסקיו ;
- (ה) מתן אשראי לסוגיו לבעלי ענין בתאגיד הבנקאי ובחברות הנשלטות על ידו במישרין ובעקיפין ;
- (ו) תכנית העבודה השנתית של המבקר הפנימי.

כדי להבטיח מילוי תפקידו של דירקטוריון בפיקוח ובבקרה, חובה על הדירקטוריון של התאגיד למנות ועדת ביקורת שרוב חבריה יהיו דירקטורים שאינם נמנים עם עובדי החברה. כמו כן על הדירקטוריון לעשות את כל הנדרש כדי להבטיח כי המבקר הפנימי יקבל את כל המידע והמסמכים הדרושים לו, לפי שיקול דעתו, לשם קיום הביקורת הפנימית.

5.2 בהתייחסה להעברת הסמכויות מהדירקטוריון למנהלה, קבעה הועדה כי בבנק הפועלים הועברו כל סמכויות הדירקטוריון שניתן להאצילן, להנהלת הבנק. על ידי כך, ובהבל פה, רוקן למעשה הדירקטוריון מתפקידיו כגוף מתווה מדיניות, כגוף מפקח, וכגוף שמדווחים אליו. כל שרצו אנשי המנהלה להביא בפני הדירקטוריון הביאו, וכל שלא רצו-לא הוצג. ככל שמדובר בויסות, חלה החלופה השניה והדירקטוריון כמעט שלא ידע על הנעשה. הוא מיוזמתו גם לא ביקש שהענין יובא בפניו, על אף שהיה רשאי לעשות כן¹²⁷. היתה זו מחובתו של הדירקטוריון לדרוש דיון בנושא הויסות. הדירקטורים היו ערים לעצם קיום הויסות, שהרי הם חתמו על התשקיפים, ואלה גילו טפח וכיסו טפחיים. די היה בכך כדי לגרום לדירקטוריונים לבקש הסברים. ניתן היה לצפות שאפילו לא הועלה הנושא על ידי הנהלת הבנק, ייזמו הדירקטוריונים דיון בו.

דיונים של ממש בדירקטוריון בנושא הויסות היו מחייבים את המנהלה להציג בפני הדירקטוריון את מכלול הנתונים והמעשים שהיו קשורים בויסות. בצדק העירה ועדת בייסקי כי קשה להאמין שדירקטוריון אחראי היה מאפשר לבנק להכנס להתחייבויות כספיות בהיקף של עשרות או מאות מיליוני דולרים המובטחות כולן במניות הבנק, והמפחיתות מבחינה מעשית את הונו. דיונים של ממש, אילו היו מתקיימים, היה בהם כדי לאפשר את השמעתן של דעות מסתייגות או נוגדות, והיה בו כדי לדרבן להבנה עמוקה יותר של התהליך וסיכוניו.

5.3 הדירקטוריונים מהווים אמנם את מקור הכח הניהולי בחברה, אך יש בהם גם גורם מאזן, לא רק בתהליך קבלת ההחלטות אלא גם במעקב מסודר וענייני אחר ביצוע

עיקרי המדיניות הנקבעת. בפועל כח בלימה זה בקרב הבנקים לא פעל. גם המנהלות של הבנקים וגם הדירקטוריונים נמצאו אשמים ביצירתו ובקימו של מצב דברים זה. הראשונות - באי הבאת הנושא בפני הדירקטוריונים, והשניים - באי הפעלת סמכותם ובאי קיום חובותיהם. התוצאה היא "כי בכל הנוגע לויסות נכשלו הדירקטוריונים כשלון מוחלט והוכחו כחסרי ערך לחלוטין". לדו"ח הוועדה היתה תרומה לא מעטה בשינוי הגישה למוסד הדירקטוריון ואכן אופיו של דירקטוריון שנות השמונים, קיבל תפנית חדה במחצית השניה של שנות השמונים ושינוי גישה יסודי בשנות התשעים.

127 מצב דומה היה קיים גם בבנק דיסקונט. רוב סמכויות הניהול הועברו מהדירקטוריון לשני המנכ"לים של הבנק, ולאחר שאחד מהם נפטר הם נשארו בידי המנכ"ל הנוותר.

ד. אילוצים בתפעול נכון של הדירקטוריון

שלושה אילוצים עיקריים יש בהם כדי להסביר את כשלון הדירקטוריון במתכונתו הנוכחית לתפקד באופן יעיל¹²⁸:

- (1) אילוץ הבחירה;
- (2) אילוץ הזמן;
- (3) אילוץ המידע.

1. אילוץ הבחירה

1.1 הנחת היסוד היא, כי את הדירקטוריון בוחרת האסיפה הכללית¹²⁹. אולם במקרים רבים הנחה זו מוטעית או קיימת רק למראית עין. הרכב הדירקטוריון נקבע במקרים לא מעטים, הלכה למעשה, על ידי המנכ"ל וההנהלה הפעילה של החברה¹³⁰. מכיוון שהבחירה נעשית על ידי רוב רגיל באסיפה הכללית¹³¹, הרי גם אם קיימת התארגנות בעלי מניות לבחירת דירקטור, אשר לא הוצע על ידי הרוב, קשה בדרך כלל לבחור בו. האסיפה הכללית הינה הגוף המוסמך לבחור דירקטורים, אך במקרים רבים סמכות זו מופעלת לאחר שהמינויים נקבעו מראש ע"י ההנהלה. כתוצאה מכך, מינויים של חלק נכבד מהדירקטורים תלוי במנכ"ל ובהנהלה. תלות זו עשויה לגבור במקרה שלמינוי יש גם השלכות כלכליות, כגון תשלום שכר גבוה בגין החברות בדירקטוריון.

תופעה מקובלת אחרת הינה מינוי חלק לא מבוטל של ההנהלה הפעילה, כחברים בדירקטוריון. בחברות רבות, החברות בדירקטוריון הינה חלק מהקידום של חבר ההנהלה הפעילה, הרואה בכך חיזוק מעמדו בחברה. מבדיקת שורה ארוכה של תשקיפים בישראל, עולה כי בחברות ציבוריות רבות נושאי משרה פעילים מכהנים בדירקטוריון החברה בה הם עובדים. ניתוק מערכת הפיקוח ממערכת הניהול, טרם חדר לחברות ציבוריות רבות.

¹²⁸ לניתוח אילוצים אלה בדין האמריקאי ראו:

M.A. Eisenberg *The Structure of the Corporation: A Legal Analysis* (Boston, 1976) 141-148.

וראו גם: M. Lipton & J.W. Lorsch "A Modest Proposal for Improved Corporate Governance" 48 *Bus Law*, 59.

¹²⁹ ח"ח סעיף 59; פקודת החברות, תקנון לדוגמא, תקנה 81; הח"ח, סעי' 104 (א).

¹³⁰ כשם שבפועל את מינויו של רואה החשבון קובעת למעשה ההנהלה, אף כי להלכה זהו מינוי של האסיפה הכללית.

¹³¹ קיימות חברות המקנות את הסמכות למנות דירקטור לאחוז מסויים של בעלי מניות, לשיטה האמריקאית של Cumulative Voting, ראו:

W. Cumpbell "The Origin and Growth to Cumulative Voting for Directors" 10 *Bus.L.Rev.* (1955)

1.2 מצב דברים זה עלול להביא לתוצאות הבאות:

(א) חוסר שיפוט נכון של פעולות ההנהלה

דירקטור המכהן אף כחבר ההנהלה הפעילה, לא יצביע נגד החלטות ההנהלה ולא יסטה מהקו הפנימי בו נקטה¹³².

(ב) תלות במנכ"ל

דירקטור שהוא גם עובד החברה, אינו יכול להתנגד בדירקטוריון לפעולות המנכ"ל. כעובד, הוא תלוי תלות מוחלטת בהנהלה.

גם דירקטורים חיצוניים אינם בלתי תלויים ואינם עצמאיים, שכן במקרים רבים הם נבחרו על ידי המנכ"ל. דירקטור כזה עשוי לתמוך במנכ"ל, לו הוא חב את מינויו, אף כי התלות של דירקטור חיצוני במנכ"ל, קטנה בהרבה מזו של הדירקטור שהוא עובד החברה. הכח למנות כולל גם את הכח לפטר ולא אחת חושש הדירקטור למשרתו.

(ג) מינוי כחלק מטובת הנאה

המינוי נעשה לא אחת במטרה להעניק טובות הנאה מסוימות, לרבות טובות הנאה שמקורן בשכר או בהטבה הקשורה לתפקיד. בחברות ממשלתיות נעשה המינוי פעמים במסגרת הסדרים פוליטיים כדי להיטיב עם אנשים הנמנים על אנשי שלומם של השר הממונה¹³³.

1.3 כדי לצמצם במידת האפשר, את התוצאות האמורות נוקט המחוקק בשורה של

אמצעים וזאת על ידי קביעת אמות מידה חיצוניות ואובייקטיביות למינוי. כך נקבע הדבר לגבי דירקטורים מטעם המדינה בחברות ממשלתיות¹³⁴, דירקטורים חיצוניים בתאגיד הבנקאי¹³⁵, וכן לגבי דירקטורים מקרב הציבור בחברות ציבוריות¹³⁶,

כן ראו סעי' 104(ב) להח"ח המאפשר את הבחירה בשיטה המצטברת.

Mace, **Directors: Myth & Reality** (1986) 119-120:

"The vice president inside-director type is in a very precarious position at a board meeting. He just can't say anything in disagreement with his boss...."

ראו א' פרוקציה "אני" בעסקים" הארץ 29.9.85: "הגשמתם של יעדים מפלגתיים בתוך החברה הממשלתית, היא תופעה העומדת בסתירה מוחלטת לעצם הרעיון המונח ביסודה של חברה ממשלתית, תופעה זו גובלת בשחיתות פוליטית: ומן הראוי להקדים ולעוקרה מן השורש".

חח"מ בסעי' 17(א)1 קובע כי לא יהיו כשירים לכהן כדירקטור מטעם המדינה בחברה ממשלתית: "עובד החברה ומי שמועסק בשירותה, למעט המנהל הכללי ונציג נבחר של עובדי החברה".

בחזור המפקח על הבנקים ניהול בנקאי תקין [8] 6/98 בסעיף 15(א) נקבע כי:

המתמנים על ידי האסיפה הכללית ובלבד שבענין קולות הרוב באסיפה הכללית ייכללו לפחות שליש מקולות בעלי המניות שאינם בעלי השליטה בחברה התלות נבחנת על ידי ועדה שמונתה ע"י החוק¹³⁷. בכך מנסה החוק להקהות, במידת האפשר, את התופעה של מינוי דירקטורים שהם עושי דברם של ההנהלה.

חוק החברות, מבטל את מוסד הוועדה המאשרת את תנאי אי התלות של הדירקטורים החיצוניים בחברות הציבוריות¹³⁸, ומחליפו באישור כאמור של רוב מיוחד באסיפה הכללית.

1.4 כוחו של הדירקטוריון ומעמדו תלויים במעמדם החזק של חבריו ובדרך בה נבחרו. בארה"ב מקובל לכן כי הדירקטורים העצמאיים, הם המופקדים על בחירת דירקטורים חדשים וממליצים על מינויים.

2. אילוץ הזמן

2.1 דירקטוריון פועל במסגרת ישיבות הדירקטוריון. במחקרים אמפיריים שנעשו בעולם מתברר, כי הדירקטורים נפגשים בממוצע אחת לחודשיים או למצער, אחת לחודש¹³⁹.

בישראל טרם התפתחה תרבות של כינוס ישיבות וההתכנסות נדירה. יחד עם זאת הצורך בפרסום דו"חות רבעוניים בחברות בורסאיות, מביא לזימון הדירקטוריון כ-4 פעמים בשנה אם כי מבדיקות שערכנו עולה כי יש חברות המאשרות דוחות רבעוניים כאלה באישור טלפוני או אישור בכתב. נוכחנו לדעת כי במספר מקרים חובת התשלום לדירקטור בגין כל ישיבה¹⁴⁰, גורמת במספר חברות לצמצם את ישיבות הדירקטוריון הסדירות ובכך לחסוך תשלום לדירקטורים. כיוון שההנהלה אינה מעוניינת, בהרבה מקרים, בהנחיות הגוף המפקח, היא מעדיפה שלא לזמן את הדירקטוריון לעתים

"לפחות רבע מחברי הדירקטוריון יהיו דירקטורים חיצוניים." "דירקטור חיצוני" דירקטור חיצוני הוגדר בדרך רחבה ועליו לעמוד בכללי הדמ"צ, כאמור בסעיף 96(ג) ו-1(ד) בפקודת החברות.

136 ח"ח סעיף 240; פקודת החברות סעי' 96(ג): "דירקטור מקרב הציבור... תושב ישראל שאין לו זיקה כלכלית לחברה או לתאגיד קשור לה ואין לו קשר מהותי להנהלה העסקית שלה או של תאגיד קשור לה". ראו דיון בפסקה ט' להלן.
137 ח"ח סעיף 239. בכך החליף החוק את הדרישה הקודמת... הדמ"צ לאישור על ידי ועדה חיצונית. פקודת החברות סעי' 96(א).

138 ראו להלן פסקה יג.

139 ראו: J. Bacon, Corporate Directorship Practices Natl. Indus. Conference Bd., Studies in Business policy, no. 125, 1967 (127)

Heidrick & Struggles Profile of the Board of Directors (1971)5.

באנגליה הממוצע בחברות ציבוריות הוא בין 11-8 ישיבות לשנה. בארה"ב הממוצע 8 ישיבות לשנה, אצל 33% מהחברות 10-12 ישיבות לשנה: 4% מהחברות 9-5 ישיבות לשנה, 20% פחות מ-5 ישיבות לשנה.

ראו Mills on the Board (Lond 1985) 265
בסעיף 23 לחוזר המפקח על הבנקים, נקבע כי במשך שנה קלנדרית יתקיימו לפחות 10 ישיבות של מליאת הדירקטוריון ובד"כ לא יחלפו יותר מ-6 שבועות בין ישיבה לישיבה.

140 תקנות החברות (כללים בדבר גמול לדירקטורים), תשמ"ח-1988.

תכופות ובכך למנוע שאלות והערות מביכות. מחובת היו"ר לדאוג לזימון סביר של ישיבות הדירקטורים.

ועדת ברק המליצה¹⁴¹ כי הדירקטוריון יתכנס לישיבות לפי צרכי החברה ולפחות אחת לכל שנה, ובחברה ציבורית לפחות אחת לשלושה חודשים¹⁴². אין ספק כי דירקטוריון שנמנע מלהתכנס שעה שמאורעות החברה חייבו אותו לדון בענייני החברה, עלול למצוא עצמו מפר את חובות הזהירות שלו כלפי החברה¹⁴³.

2.2 עד לחקיקת חוק החברות, לא היתה הוראה שבדין, על פי פקודת החברות, המחייבת דירקטור להופיע לישיבות הדירקטוריון. הוראה הבאה למנוע תופעה פסולה זו קיימת בחברות ממשלתיות¹⁴⁴, ובתאגיד בנקאי¹⁴⁵ וכן קיימת על פי פקודת הבחירות לגבי חברות ציבוריות¹⁴⁶.

להעדר הוראה בדבר החובה להשתתף בישיבות יש להוסיף את העדר ההגבלה על מספר הדירקטוריונים בהם מותר לאדם אחד לכהן¹⁴⁷ ובכך לאפשר, לכאורה, להקדיש יותר זמן לחברה בה הוא מכהן. חוק החברות לא אימץ את הוראות סעיף 271 בהצעת החוק לפיה כל מועמד לכהונה של דירקטור חיצוני "יצהיר בפני החברה כי אין בעיסוקיו האחרים כדי להשפיע על יכולתו למלא כראות על תפקידו המוצע". התוצאה הינה שדירקטורים רבים מתרוצצים משיבה לשיבה, או אינם מופיעים כלל לישיבות, ואינם מקדישים זמן לחברה אותם הם אמורים לנהל¹⁴⁸. במקרים לא מעטים מתמנים אנשים העסוקים ממילא, ועיסוקיהם הפרטיים גוזלים את עיקר זמנם, כך שמבחינה אובייקטיבית אין באפשרותם להקדיש זמן לפעילות הדירקטוריון.

141 סעיף 12 להצעת החוק. ראו א' פרוקציה דיני חברות חדשים (תשמ"ט-1989) 247, המביע את העמדה כי אין לקבוע בחוק הוראות נוקשות בנוגע לתכיפות ישיבות הדירקטוריון ודי בהוראה כללית לפיה הדירקטוריון יתכנס בתכיפות הנדרשת למילוי התפקידים המוטלים עליו.

142 אומץ בח"מ סעיף 97.

143 ראו א' פרוקציה לעיל ה"ש 118. ת"א (י-ם) 400/89 כונס הנכסים הרשמי כמפרק בנק צפון אמריקה בע"מ נ' זוסמן, פ"מ תשנ"ד(2) 3, בו הוטלה אחריות על דירקטורים אשר לא הופיעו לישיבות הדירקטוריון, אף שמינו דירקטורים חליפים, משום שלא גילו ענין בפעילות החברה.

144 דירקטור בחברה ממשלתית יחדל לכהן בתפקידו אם נעדר מ-4 ישיבות רצופות של הדירקטוריון או 6 ישיבות תוך שנה. חח"מ, סעי' 22(א)(2).

145 חוזר המפקח על הבנקים סעיף 29: "דירקטור שלא השתתף ברציפות ב-6 ישיבות דירקטוריון או ב-8 ישיבות הדירקטוריון לא רצופות במשך שנה יראו אותו כמתפטר....". סעיף 28 קובע את העקרון כי מליאת הדירקטוריון של תאגיד בנקאי תקיים ישיבה לפחות "אחת לחודש".

146 פקודת החברות, סעי' 96א(א)(2): "דירקטור מקרב הציבור יחדל לכהן בתפקידו אם נעדר מ-6 ישיבות רצופות או מ-8 ישיבות בתוך שנה". הוראה זו לא נשללה בחוק החברות.

147 להוציא דירקטור מקרב הציבור בחברה ציבורית על פי פקודת החברות, לגביו נקבע כי לא יכהן ביותר מ-2 חברות בעת ובעונה אחת כדירקטור מטעם הציבור (פקודת החברות, סעי' 96ט) הוראה דומה לא נכללה בחוק החברות, וכן דירקטור מטעם המדינה בחברה ממשלתית אשר לא יכהן ביותר מ-2 חברות כדירקטור מטעם המדינה (חח"מ, סעי' 17(ב)).

148 ממחקרים שנעשו באנגליה ובאר"ב, עולה כי הדירקטור החיצוני באנגליה מקדיש בממוצע יום אחד בחודש לחברה, אך יש מקרים בהם מקדישים דירקטורים מחצית מהזמן ויש מקרים בהם הקדישו דירקטורים למעלה מ-25 יום בשנה. בארה"ב במחקר שנעשה ב-1980 נמצא כי הממוצע הוא 13 ימים בשנה בחברות הגדולות ו-9-10 ימים בחברות אחרות, ב-1982 עלה הממוצע ל-15 ימים בשנה.

G. Mills On the Board (Lond. 2nd ed. 1985).

כפתרון לאילוץ הזמן, נקבעה בהצעת חוק החברות מספר עקרונות חשובים, שלא אומצו על ידי הנכסת:

- (א) העדרות מ-4 ישיבות רצופות או מ-6 ישיבות במהלך שנה אחת, מפקיעים כהונתו של כל דירקטור בכל חברה ולא דוקא דמ"צ בחברה ציבורית¹⁴⁹.
- (ב) מגבלה על מספר הדירקטוריונים בהם רשאי דירקטור חיצוני להיות חבר, בנוסף לחברות בהן הוא מכהן כדירקטור חיצוני¹⁵⁰.
- (ג) חובת הצהרה על הדירקטור החיצוני טרום מינויו, כי אין בעסוקיו האחרים כדי להשפיע על יכולתו למלא כראות את תפקידו המוצע.¹⁵¹ דרישה אחרונה זו, באה לבחון את אפשרותו הסוביקטיבית של הדירקטור, לאור מכלול עיסוקיו. האם עיסוקיו האחרים מהיבט אילוץ הזמן, מאפשרים לו הקדשת זמן סבירה לנושאי הדירקטוריון. הצהרה שכזו, יש בה כדי להטיל אחריות אזרחית על הדירקטור, מקום שהסכים לקבל על עצמו את תפקיד הכהונה בדירקטוריון, בעוד שלמעשה לא היה לו את הזמן הדרוש לכך.

יש להצטער על כך כי המלצות אלה של ועדת ברק ושל הצעת החוק לא נתקבלו על ידי המחוקק.

2.3 בתאגידים בנקאיים ניתן משקל רב לפעילותה התקינה, היעילה והתכופה של הדירקטוריון ונקבעו הוראות ברורות שיש בהן כדי לאיין את אילוץ הזמן¹⁵². הנוהל הבנקאי התקין קובע נושאים שחובה על הדירקטורים לדון בהם (סעי' 6); תכיפות הדיונים (סעיף 28); איסור האצלת סמכויות (סעי' 12); איסור מינויו של חליף (סעי' 39); חובה לקיים ישיבות לפחות אחת לחודש (סעי' 28); חובת נוכחות בישיבות כך שדירקטור שלא השתתף ב-6 ישיבות ברציפות יראו אותו כמתפטר (סעי' 29).

2.4 הוראה חשובה מתייחסת להצהרת דירקטור בעת בחירתו בדבר חברותו בדירקטוריונים אחרים ועליו להצהיר בכתב "כי יש בידו הזמן הדרוש למלא תפקידו כדירקטור בתאגיד בנקאי" (סעי' 22). אולם בזאת לא די, שכן הנוהל קובע במפורש כי "לא יכהן אדם כדירקטור אם עיסוקיו האחרים אינם מותירים זמן מספיק בידו למילוי תפקידו ככזה" (סעי' 21).

2.4 אילוץ הזמן מתייחס גם ליעילות הישיבות. הכנה מראש של חומר הרקע והפצתו לדירקטורים זמן סביר מראש תיעל את הישיבות. בתאגיד בנקאי נקבע בנוהל בנקאי תקין, כי קודם לישיבה ימסר סדר יום ופירוט העניינים הכלולים בו וכן חומר רקע

149 הח"ח, סעי' 256(א)(3). אולם ועדת החוקה חוק ומשפט של הכנסת בטלה דרישה זו.

150 הח"ח, סעי' 273 (א).

151 הח"ח, סעי' 271. ראה גם דיון בפסקה ט' להלן.

152 המפקח על הבנקים: ניהול בנקאי תיקון [8] 6/98.

הכולל גם משמעויות והשלכות, לרבות השלכה כספית המאפשר התייחסות משמעותית ועזרים הנדונים במסגרת הישיבה (סעיף 30). יש להצטער על כי החוק לא כולל הוראות מעין אלה בחברות ציבוריות לפחות. הדיונים חייבים להתמקד בסוגיות החשובות ולא בדיווחים אותם ניתן להכין מראש ולדווחם לקראת הישיבה. מקום שנמסר המידע מראש ניתן לצפות שהדירקטורים יופיעו מוכנים לישיבה ויוכלו להתרכז בנקודות העקריות.

3. אילוץ המידע

3.1 אילוץ המידע נחלק לשלושה אילוצי משנה:

(1) העדר הכנה נאותה

עקב אילוץ הזמן ולאור אינטרס ההנהלה להקטין את מעורבות הדירקטוריון, נוצר מצב בו חברי הדירקטוריון, ובעיקר הדירקטורים החיצוניים, לוקים בחוסר מידע על עסקיה של החברה. מחקרים בנושא זה העלו¹⁵³ כי בחברות רבות אין סדר יום מראש, לא נשלח חומר רקע ואין נתונים מספיקים.

ידועה בענין זה ביקורתו המפורסמת של פרופ' פרקינסון, אודות השקעות עצומות המאושרות כהרף עין על ידי הדירקטוריון, בעוד שלגבי השקעה פעוטה בנושא שולי מתנהל בדרך כלל ויכוח ארוך. בשאלת הצבת מתקן להעמדת אופניים, כל דירקטור מומחה וכל דירקטור מביע דיעה ואילו בנושא חשוב, כגון השקעה בכור אטומי או מערכת מיחשוב יקרה, סומכים הדירקטורים על ההנהלה הפעילה.

מבדיקות אמפיריות שנעשו על ידינו בנושא בישראל, עולה כי תופעה זו קיימת בחברות מובילות בישראל ובמיוחד בחברות בבעלות הממשלה. כך למשל, בחברת החשמל לפני שנים, הויכוח על השקעת הענק הקשורה בהקמת תחנת הכח בחדרה הסתיים במהירות רבה כתוצאה מחוסר הבנה של דירקטורים רבים בנושא המקצועי, ואילו הדיון בתרומה של 1,000 ש"ח למועדון חברתי לעובדים, נמשך בכפל זמן.

על מנת שיוכל למלא תפקידו כראוי זקוק הדירקטוריון למידע שוטף ומעודכן על המתחרים, על אפשרויות מיזוגים ורכישות וכיוצ"ב. מידע זה אמור להגיע

¹⁵³ ממחקרם של Heidrick & Struggles, הי"ש 114 לעיל, עולה כי מתוך 474 חברות תעשיתיות שנסקרו על ידם רק ב-17.2% נשלח מראש דו"ח ייצור, רק 5.7 שלחו מראש את סדר היום וב-11% מהמקרים לא נשלח כל חומר לפני הישיבה. ראה גם המובאות בפרק ג לעיל.

ממספר מקורות אשר את מהימנותם חייב הדירקטוריון לבחון ולאורם לקבוע את יעדי החברה והתייחסותה למידע האמור. הדרישות להכנה מראש כפי שנקבעו בתאגיד בנקאי ונדונו לעיל בפסקה 2.4 מן הראוי כי יאומצו בדרך נאותה ונכונה לניהול חברות. החוק בסעיף 265 קובע את הזכות למידע וקובע כי לכל דירקטור הזכות לבדוק את מסמכי החברה ורישומיה ולקבל העתקים מהם וכן לבדוק את נכסי החברה, בכל שהדבר דרוש למילוי הוראותיו כדירקטור. יחד עם זאת, החברה רשאית למנוע מדירקטור לבדוק מסמך או נכס של החברה, אם לדעת הדירקטוריון, הדירקטור פועל בחוסר תום לב או שבדיקה כאמור עלולה לפגוע בטובת החברה. בכך הרחיב החוק את ההוראה שהיתה קיימת בפקודה מכח תיקון 4 לגבי דמצ"ים. אף כי הוגדרה זו חשובה, אין בכך כדי לפתור את אילוץ המידע.

(2) העדר כשירות נאותה

הדין בישראל אינו קובע דרישות כשירות מוקדמות למינוי דירקטורים¹⁵⁴. לא מעט הם המקרים אשר נבחנו על ידינו ונמצא כי הדירקטורים אף אינם יודעים לקרוא מאזן; אינם מודעים ליסודות המבנה של החברה בה הם מכהנים ולמערכת הסמכויות, או לחובות ולתפקידים המוטלים עליהם כחברי דירקטוריון.

(3) תלות בצוות המקצועי של החברה

לדירקטוריון אין צוות מקצועי עצמאי שיסייע לו להעריך ולשפוט את המידע שהוא מקבל. לדירקטוריון אין בדרך כלל יועץ מקצועי אובייקטיבי. הייעוץ אותו הוא מקבל ניתן על ידי אנשי החברה, דהיינו אותם אנשים עליהם אמור הוא לפקח, או אותם יועצים הכפופים להנהלה הפעילה. התוצאה הינה כי הדירקטור חייב לסמוך על ההנהלה. מטבע הדברים מסוּן המידע ומעובד על פי שיקולי ההנהלה, המחליטה מהו טיב המידע שיועבר לדירקטוריון. התוצאה היא שנוצר "חסם" בזרימת מידע אל הדירקטוריון. שליטה זו של ההנהלה על זרימת מידע לדירקטוריון, מהווה בעקיפין, פיקוח והכוונה של החלטות הדירקטוריון על ידי ההנהלה.

אחד הפתרונות לבעיה האמורה הינה מינוי יועץ משפטי לדירקטוריון בנפרד מהייעוץ המשפטי לחברה; כך נוהג בנק לאומי לישראל בשנים האחרונות. אף כי מעטים הם עדיין המקרים בהם ממנים יועץ שכזה, הרי יש לעודד מגמה

חיובית זו. יש מקרים בהם הדירקטוריון לוקח יועץ משפטי לצורך פרויקט מסויים. כך נהג דירקטוריון בזק בהנפקת ני"ע לציבור ממרס 1998 כאשר בנוסף ליועץ המשפטי של החברה, עו"ד ההנפקה ועו"ד רשות החברות הממשלתיות, בחר הדירקטוריון בעו"ד נוסף אשר ייעץ לדירקטוריון בשלבי ההנפקה.

במספר מקרים מצאנו כי קיימת דרישה מצד הגורמים הממונים כי ימונו אנשי מקצוע (עו"ד, רו"ח) לדירקטוריון, המודעים לאחריות ולחובות הדירקטורים, ובכך ישמשו חסם ובקר לפעולות ההנהלה.

הרחבה משמעותית נעשתה בפקודת החברות, עת הוענקה לדמ"צים הזכות לסיוע מומחים¹⁵⁵ והזכות למידע¹⁵⁶. חוק החברות הרחיב זכות זו בקבעו את זכותו של כל דירקטור לסיוע מומחים¹⁵⁷ לצורך ביצוע תפקידו, הדירקטור אף זכאי, במקרים מיוחדים, לקבל ייעוץ מקצועי על חשבון החברה. הדירקטוריון חייב לאשר הוצאה זו, או אם לא אישר, יכול בית המשפט לאשר העסקה כזו. בית המשפט ישקול האם המומחים של החברה אינם מספקים את הסיוע הדרוש לדירקטור לצורך מילוי תפקידו. כמו כן, קובע החוק את זכותו של כל דירקטור לקבלת מידע¹⁵⁸.

3.2 גם בנושא המידע מרחיבות הוראות הנוהל של המפקח על הבנקים¹⁵⁹. ראשית, קיימת הדרישה לתנאי כשירות לדירקטוריון, בקביעה כי "דירקטורים בתאגיד בנקאי יהיו בעלי ידע, נסיון או מומחיות באחד או יותר מהתחומים הבאים: בנקאות, כספים, פעילות כלכלית או עסקית, משפט, מינהל או חשבונאות" (סעי' 19). קיימת חובה למסור חומר רקע לפני ישיבת הדירקטוריון (סעי' 30); הדגשת זכותו של דמ"צ או דירקטור חיצוני בבנק לקבל מידע (סעי' 35) וסיוע מקצועי לדמ"צ או דירקטור חיצוני (סעי' 36).

3.3 לאור האתגרים העומדים בפני הדירקטוריון המודרני, קשה לצפות שדירקטור, או אף קבוצה מסוימת, יהיו מסוגלים להתמצא במכלול הבעיות הנצבות בפני החברה. יש חשיבות למינוי הרכב מגוון של חברי דירקטוריון בעלי מיומנות מיוחדת בתחומם.

¹⁵⁴ חידוש חשוב נעשה בנושא זה לראשונה בחוק החברות הממשלתיות (תיקון 8), ראו סעיפים 16 א-18 לחח"מ, הדורשים השכלה אקדמאית מוקדמת או נסיון רב שנים.

¹⁵⁵ פקודת החברות, סעי' 96.

¹⁵⁶ פקודת החברות סעי' 96. ראו פסקאות יב.2 ו-יב.3 להלן.

¹⁵⁷ ח"ח סעיף 266; הח"ח, סעי' 309.

¹⁵⁸ ח"ח סעיף 265; ראו לעיל פסקה 3.1(2). הח"ח, סעי' 308.

¹⁵⁹ ניהול בנקאי תקין [8] 6/98.

ה. הדירקטור המקצועי

בנוסף לפתרונות שהועלו על ידינו לעיל, בעת בחינת כל אחד ואחד מהאילוצים, נראה כי פתרון חשוב הינו צירופם של דירקטורים מקצועיים אשר יתמחו בנושאי ניהול חברות וכתוצאה מכך יהיו ערים להיקף החובות והסמכויות¹⁶⁰. אין ודאות כי דרך זו אכן תביא לפתרון הבעיה וזאת לאור הספק אם דירקטורים מיומנים יאותו לשרת בדירקטוריונים בתנאי שכר בלתי הולמים תוך חשיפה לסכנת תביעות אישיות. כדי להצדיק תפקיד זה בתמורה הולמת, יהא עליהם לכהן במספר ניכר של דירקטוריונים, תופעה שאינה רצויה כשלעצמה. מאידך, תשלום שכר גבוה לדירקטורים יהפכם עד מהרה לתלויים בהנהלת החברה בדומה לעובדיה.

חברות רבות, אינן מעונינות בדירקטורים מקצועיים¹⁶¹. אולם יחד עם זאת, ראוי לציין כי בשנים האחרונות אנו עדים לתופעה גוברת והולכת בישראל של אנשי עסקים ויוצאי המערכת הבנקאית אשר פרשו מתפקידם והפכו לדירקטורים חיצוניים קבועים. יש לקדם בברכה תופעה זו, שכן הם מביאים עמם נסיון רב, מוכנות להקדשת זמן ועצמאות בתפקידם.

ו. הדירקטור החיצוני

1. חובת צירוף דירקטורים חיצוניים

פתרון נוסף לאילוצים אשר מנינו לעיל, הינו הגברת כוחם של הדירקטורים החיצוניים בדירקטוריון החברות הציבוריות. הבורסה לניירות ערך בתל-אביב צעדה צעד חשוב בעניין זה, כאשר קבעה בתחילת שנות השמונים את החובה לצרף לכל דירקטוריון של חברה הנסחרת בה דירקטור חיצוני. במקרים רבים, כאשר החברה נשאה אופי משפחתי מובהק, דרשה הבורסה שני דירקטורים חיצוניים¹⁶². דרישה זו הביאה בעקבותיה את רעיון הדירקטור מקרב הציבור¹⁶³ בתיקון 2 לפקודת החברות ואימוץ הרעיון של דירקטור חיצוני בחוק החברות.

¹⁶⁰ דב לוי "החברה, הניהול והמנייה בכלכלה המודרנית" רואה חשבון מב (1993) 515 ;

W. Douglas *Democracy and Finance* (1940) 52-55;

P. Holder, L. Fish & H. Smith *Top Management Organization and Control* (1948) 225;

J. Juran & J. Loudon *The Corporate Director* (1966) 331-333;

Bacon *Directors Under Pressure* Conf. Bd. Rec. (1972) 44-45.

¹⁶¹ במחקרם של Heidrick & Struggles, הי"ש 109 לעיל, מציינים החוקרים כי למעלה מ-88% מהחברות שנחקרו על ידם, כולל 85% מהחברות התעשיתיות, טענו כי אין להן ענין למנות דירקטורים מקצועיים.

¹⁶² החלטת דירקטוריון הבורסה מחודש אפריל 1982, מדריך הבורסה, חלק א', פרק י'. הוראה זו בוטלה בפועל ב-1987 עם כניסתו לתוקף של תיקון מס' 2 לפקודת החברות. לדיון בחובה האמורה ראו פסקה ז' להלן.

¹⁶³ פסקה ז' להלן.

ארתור גולדברג, לשעבר שופט ביהמ"ש העליון בארה"ב, היטיב לבטא את הרגשתו בנושא הדירקטור החיצוני, עת שהתפטר מחברותו כדירקטור בחברת התעופה T.W.A.¹⁶⁴. לדעתו, הדירקטור החיצוני, "Cannot acquire more than a smattering of knowledge about any large and far-flung company".

בפועל תפקידו של הדירקטור מצטמצם לתפקידי ייעוץ, וזאת בניגוד לחובתו לקבוע את המדיניות של החברה על פי הנדרש בדיני חברות¹⁶⁵. כתוצאה מכך, הדירקטור החיצוני אינו יכול להשפיע על פעולות החברה ועלול למצוא עצמו חשוף בפני תביעות כדירקטור.

לעיתים קיים אינטרס משותף של הדירקטור החיצוני ושל ההנהלה, שלא להטיל חובות מקיפות על הדירקטור החיצוני. ההנהלה מעדיפה לפאר את הדוחות שלה בשמות מפורסמים אולם ישארו בבחינת קישוט¹⁶⁶, ואילו הדירקטור החיצוני מעוניין מבחינתו לשמור על פרופיל נמוך ובכך סבור הוא, בטעות, כי ניתן להתחמק מאחריות בגין כשלי החברה.

מגמה זו היתה מושרשת כחלק מראיית התפקיד של דירקטורים רבים. תחילתה עוד בראשית המאה. באחד המקרים שהובאו לדין בשנת 1911 בביהמ"ש באנגליה במשפטה של חברת מטעי הגומי בברזיל בע"מ¹⁶⁷, מתאר השופט את חברי הדירקטוריון:

"מנהלי החברה סר ארתור היימלר, הנרי טווגול, אדוארד ברבר ואדוארד הנקוק הושפעו לשמש חברים בדירקטוריון על ידי הרצבורד. סר ארתור היימלר היה בור גמור בעסקים, הוא הסכים לשרת בדירקטוריון משום שנאמר לו כי התפקיד יגרום לו קורת רוח מסוימת מבלי שהדבר יהא כרוך באחריות. הנרי טווגול היה שותף בפירמה של בנקים, הוא היה בן 75 וכבד שמיעה. ברבר היה סוחר גומי ונאמר לו כי הוא יתבקש לתת חוות דעת באשר לשווי הגומי לכשיגיע לאנגליה. ואילו הנקוק היה סוחר שהושפע להצטרף לחברה כשראה את שמותיהם של טווגול וברבר אותם הוא חשב לאנשים טובים".

אלה היו הדירקטורים החיצוניים שצורפו, לדירקטוריון במגמה לפארו. האם נמצאו דירקטורים אלה אחראים להפסדים שהחברה סבלה כתוצאה מספקולציות רחבות מימדים במטעי גומי בצפון ברזיל? התברר כי הם לא טרחו לחקור את המידע שהובא בפניהם כאשר

A. Goldberg "Debate on Outside Directors" N.Y. Times (Oct. 29, 1972).

164

ראו גם ח"ח סעי' 92(א).

165

ראו דברים שנאמרו מפי מנכ"ל של אחת החברות המובילות במשק בכנס היסוד של חטיבת הדירקטורים במרכז הישראלי לניהול מ-16 דצמבר 1981, עמ' 77: "הדירקטור הוא מייעץ. מצד אחד הוא על תקן של עציץ שמפאר את החברה, מצד שני הוא מייעץ...".

166

In Re Brazilian Rubber Plantation & Estates Ltd. [1911] Ch. 425, 427

167

הם נתבקשו לאשר את רכישת המטעים, למרות הסימנים הברורים והאזהרות כי קיימות הטעיות בנקודות מטריאליות.

משיב על כך ביהמ"ש:

"[A direrctor] is I think, not boud to bring any special qualification to his office. He may undertake the management of a rubber company in complete ignorance of everything connected with rubber without incurring responsibility ..."

ניתן להניח כי בתי המשפט בישראל ואף באנגליה יפסקו כיום אחרת במקרה כזה, אם כי הגישה הבסיסית לתפקידם של דירקטורים רבים בנושא זה טרם השתנתה באורח יסודי.

ואכן במשפט בנק צפון אמריקה¹⁶⁸ טענו הדירקטורים להגנתם כי תפקידם היה קישוטי גרידא. כך טען א' זוסמן כי "הדירקטוריון הוא ייצוגי בלבד ולא אדרש להשתתף בישיבותיו". ג'ו נקש טען כי "מוניתי על מנת ליצור תדמית בינלאומית לבנק, על מנת להשתמש בקשרים שלי לגייס לקוחות לבנק ולמטרת כבוד". דוד גאון ויואל הרצוג העלו את הטענות כי הבנק היה מעוניין ש"אני אהיה חבר דירקטוריון ... יועיל לבנק במטרה להרחיב את חוג לקוחותיו, ולהפצת המוניטיין".

בצדק השיב לטעונים אלה ביהמ"ש בקביעה כי "דירקטורים אינם משמשים קישוט בלבד כדי למשוך מפקידים. עליהם להיות פעילים בבנק ומעורבים בו".

במינוי דירקטורים חיצוניים, ניתן לצפות כי אלה ייצרו את מערכת הבלמים הנדרשת בחברה. נושא זה עדין לא נבחן דיו, אולם מספר מחקרים שנערכו בעת האחרונה מטילים ספק לגבי הצלחתו של הדירקטור החיצוני בתפקיד זה. פרופ' Westphal מאוניברסיטת טקסס ערך סקר של 263 מנהלים ראשיים ו-564 דירקטורים חיצוניים. במחקרו מצא כי לא נשמרה עצמאות של הדירקטורים החיצוניים וכי הם תמכו במנהלים גם כאשר המדיניות בהחלטות החברה באה להיטיב עם המנהלים ולא דוקא עם בעלי המניות. הם גם לא הקפידו על קיום קשר בין ההטבות לתוצאות החברות¹⁶⁹.

פרופ' ווסטפהל ערך מחקר נוסף בשיתוף עם פרופ' Zajac מאוניברסיטת נורטווסטרן, בו בחן את השיטות שנקטו לקביעת שכר המנהלים ב-103 חברות שהיקף מכירותיהן גדול ממיליארד

168 ת"א (י-ם) 400/89 כונס הנכסים הרשמי כמפרק בנק צפון אמריקה בע"מ נ' זוסמן, פ"מ תשנ"ד (2)3. ראו גם א' זוסמן, אחד הנתבעים במשפט בנק צפון אמריקה, בראיון לעתון הארץ, מיום 28.6.91: "דירקטור בשבילי היה רק תואר".

169 ראו סקירה ב: *The Economist* "Unintended Consequences" August 8th 1997, p. 55;

Business week "the CEO and the Board" Sep. 9th 1997, p. 40; מ' חת "טובת המנהלים - או בעלי המניות?" ניהול, גליון 119 (דצ' 97) 34.

דולר. המדדים שנבחרו בדרך כלל התאימו למטרה של שיפור שכר המנהלים ולא התחשבו במדדים אחרים המשקפים טוב יותר את הצלחתה הכוללת של החברה.

2. יתרונות במינוי דירקטורים חיצוניים

מה הם היתרונות במינוי דירקטורים חיצוניים, דהיינו דירקטורים שאינם נמנים על עובדי החברה?¹⁷⁰

- (א) הדירקטורים החיצוניים מביאים עמם ידע, ניסיון ושיפוט, ועשויים לאזן בין הדעות השונות. אכן תכונות אלה עשויות להיות גם לדירקטורים האחרים, הנמנים על עובדי החברה, אולם עקב העובדה כי הדירקטורים שהם עובדי החברה מקדישים את כל זמנם לענייניה השוטפים של החברה במשך שנים רבות, חשוב כי כישורים אלה יופעלו ע"י גורם חיצוני.
- (ב) היתרון העיקרי של הדירקטור החיצוני הוא בכך שהוא בוחן את הנושאים לדיון בדירקטוריון בראיה כוללת המנותקת מהעשייה היומיומית, אשר בהכרח פוגעת בהיבט רחב של הנושא.
- (ג) הדירקטור החיצוני מביא עימו מימד חיצוני החשוב בקבלת הכרעות חשובות. הוא אינו מושפע מהפעילות השוטפת היומיומית. להיבט זה חשיבות רבה בעיקר בדיונים אסטרטגים, תכנון לטווח ארוך ושאלות בעלות חשיבות יסודית בחיי החברה. הדירקטור החיצוני יבחן את הנושאים העולים לדיון בפרספקטיבה רחבה ויהא ער גם להשלכות הציבוריות של פעולות החברה.
- (ד) הדירקטור החיצוני יכול להביע עמדות אובייקטיביות במקרים בהם קיימים חילוקי דעות בין קבוצות שונות בחברה, ולאזן בין בעלי האינטרסים השונים בחברה, כגון בעלי המניות, נושים, עובדים, לקוחות, מנהלים, ספקים, המדינה כבעלת אינטרס בחברה והציבור בכללו.
- (ה) הדירקטור החיצוני יכול לתרום לחברה ביצירת קשרים חשובים לגורמי חוץ וביניהם לגופי מימון, גופים ממשלתיים ויועצים מקצועיים.
- (ו) דירקטורים חיצוניים שהם בעלי ידע ומומחיות במקצועם, עשויים להוסיף לדירקטוריון מימד מקצועי חשוב, בין מימד מקצועי כללי (כגון בנקאים, אנשי

Pro-need, "Role of the Non-Executive Director" (London Feb. 1982).

170

פיננסיים, רו"ח, עו"ד) ובין מימד מקצועי ספציפי הקשור לפעילות החברה (כגון אנשי אקדמיה העוסקים בתחומי הפעילות של החברה).

(ז) הדירקטור החיצוני, בגישתו הציבורית והכוללת, יקנה לפעולות החברה היבט ציבורי נאות ויסייע בכך להציג את פעילותה בעיני הציבור.

(ח) הדירקטור החיצוני יגביר את ערנותו לגבי עסקאות בין החברה לבעלי ענין וימנע ניצולה לרעה של החברה על ידי קבוצות אינטרסנטיות.

3. הרחבת המגמה באנגליה

3.1 הדין האנגלי לא הסדיר את הנושא בחוק. יחד עם זאת גוברת הדרישה בחברות האנגליות למנות דירקטורים חיצוניים לדירקטוריונים. בספר לבן שפרסמה הממשלה הבריטית ב-1977¹⁷¹ בנושא הדירקטורים החיצוניים, הובע הצורך למנות דירקטורים שאינם אקזקוטיבים (Non-executive Directors), היכולים להיות גורם מועיל במניעת ניגוד עניינים בחברות. הדו"ח מפרט את החשיבות הגוברת והולכת למינוי דירקטור חיצוני בחברות¹⁷².

3.2 בעמדה זו תומך גם דו"ח Watkinson באנגליה¹⁷³ המסכם את ממצאיו בקבעו כי "The inclusion on the board of public companies of non-executive directors is highly desirable". וזאת משום הניתוק בין תפקידם כדירקטור לבין הפעילות היומיומית של החברה, ניתוק המאפשר לדירקטורים החיצוניים לראות את ענייני החברה בראייה כוללת, טובה יותר מהדירקטורים הפנימיים ולהיות ביקורתיים יותר. זוהי גם עמדתם של חברי ועדת Cadbury¹⁷⁴ באנגליה.

3.3 למרות חשיבות הנושא, קובעת הממשלה הבריטית בספר הלבן האמור לעיל, כי רק ב-53% מהחברות ברשימת 100 החברות הגדולות של העיתון "טיימס" לשנת 1975-76, היו יותר משני דירקטורים חיצוניים, ואילו ב-25% מהחברות לא היו כלל דירקטורים חיצוניים¹⁷⁵.

White Paper: **The Conduct of Company Directors** (cmd. 7073, Nov. 1977).

171

שם, פסקה 19.

172

The Responsibilities of the British Public Company (1973) Report of the Company Affairs Committee of the CBI.

173

Report of the Committee of the Financial Aspects of Corporate Governance,

174

1992.

לסקירת הבעיות הקשורות לנושא ראו:

175

3.4 גם כאן חלו התפתחויות רבות והחברות באנגליה מודעות היום לצורך להגדיל את מספר הדירקטורים החיצוניים בדירקטוריונים. מסקר שערך ¹⁷⁶Bank of England, עולה כי המגמה למינוי דירקטורים חיצוניים גוברת והולכת.

3.5 עמדת ה-Pro-Ned¹⁷⁷ באנגליה הינה כי יש למנות לפחות 3 דירקטורים חיצוניים בחברות בסדר גודל בינוני וזאת כדי לאפשר להם לחוות דעתם בשאלות שונות המועלות בדירקטוריון וכן כדי למלא תפקידם בועדת ביקורת.

4. ארה"ב

להבדיל מהתהליך האיטי באנגליה בהחדרת תודעת המינוי של דירקטור חיצוני, הרי במרבית החברות הציבוריות בארה"ב, מהווים הדירקטורים החיצוניים רוב בדירקטוריונים. מגמה זו מקורה בדרישות החתמים ובנורמות הניהול שהתגבשו בארה"ב וכן בדרישות הולכות וגוברות של המשקיעים המוסדיים¹⁷⁸.

גוברת גם התודעה כי על הדירקטוריון למנות מבין חבריו החיצוניים את ועדת המינויים ואת ועדות המאזן. החברים בועדות אלה אינם נמנים על עובדי החברה. ב-92% מהחברות שהשתתפו במשאל שערכה הבורסה בניו-יורק ב-1979 וב-96% מהחברות הרשומות בבורסה בניו-יורק שהשתתפו במשאל, ועדות המאזן מאוישות בדירקטורים חיצוניים בלבד.

באשר לועדות השכר לעובדים הבכירים, הרי ב-74% מהחברות הרשומות בבורסה בניו-יורק לא משותפים כלל אנשי פנים.

במשאל שנערך לאחרונה בארה"ב על ידי חברות הניהול של כספי הפנסיה של עובדי מדינת קליפורניה (Calpers) נמצא כי בשלוש מאות החברות שנבדקו, ב-34% מהן הנשיא היה הדירקטור היחיד הפנימי הקשור לחברה.

בעוד המגמות האמורות להרחבת מספר הדירקטורים החיצוניים בחברות ובעודות השונות של הדירקטוריון קונות להן שביתה, תוך התאמת מבנה החברות לדרישות הציבוריות בנושא, מתנהל בשנים האחרונות בארה"ב ויכוח חריף סביב השאלות הכרוכות בתפקוד הדירקטוריון והרכבו, תוך נסיון לעגן מגמות מודרניות אלו בחקיקה.

R.I. Tricker **The Independent Director** (Tolley 1978).

Bank of England Quarterly Bulletin Dec. 1979.

Pro Ned, **Promotion of Non Executive Directors**.

ראו למשל את דרישות קרן Calper מקליפורניה (1998), הדורשת רוב של דירקטורים חיצוניים בחברות בהן היא מוכנה להשקיע. ראו גם פרק טו להלן.

176

177

178

הגוף היוקרתי ה- American Law Institute (ALI) המנסח מחדש את עקרונות החוק בנושאים מרכזיים, פרסם עוד באפריל 1982 את הנוסח הראשון של טיוטת החוק בדבר "מבנה השליטה בחברה" "Corporate Governance and Structure" ומני אז נדון הנושא ב-14 טיוטות ובכנסים רבים, ונסוחו הושלם ב-1994¹⁷⁹.

בין השאר מוצע לקבוע בדרך של חקיקה מספר עקרונות יסוד בנושאי הדירקטוריון, אשר חלקם אומץ כבר הלכה למעשה על ידי מספר מדינות בארה"ב. בין עקרונות אלה ניתן למנות:

- א. הדירקטוריון יהיה מורכב ברובו מדירקטורים חיצוניים.
- ב. ועדת המאזן תורכב מהדירקטורים החיצוניים.
- ג. תוקמנה ועדות בלתי תלויות לענייני מינויים ולענייני קביעת השכר.
- ד. ינסחו מחדש חובות הזהירות של הדירקטורים.
- ה. תוטל על הדירקטורים חובה לדאוג לכך שהחברה תנהג בהתאם לחוק.
- ו. תוטל חובה לנהל חקירה סבירה בענייניה של החברה.

תוך כדי הדיונים בהצעה האמורה, פרסם הגוף היוקרתי החשוב ה-Business Round Table ביקורת חמורה על ההצעות¹⁸⁰. לדעתם של חברי ה-Round Table עשויה קבלת ההמלצות להביא לתוצאות הבאות:

- א. חשיפת הדירקטורים בצורה מוגזמת לתביעות.
- ב. הקביעה כי מידת הזהירות הנדרשת מהדירקטור על פי ההצעה תהיה Personal Business Affairs Standard. הינה דרישה מחמירה יותר מסטנדרט האדם הזהיר. קביעה שכזו עלולה להיות מסוכנת לדירקטורים.
- ג. הטלת החובה לערוך חקירה סבירה היא מעל ומעבר לדרישות הקיימות כיום, המחייבות ניהול חקירה רק אם הנסיבות הן כאלה, המורות על הצורך בחקירה.

The American law Institute ("ALI") **Principles of Corporate Governance and Structure: Analyse and Recommendation**, Adopted May 13 1992, Published ALI 1994.

179

Statement of the Business Round Table on the ALI proposed "Principles of Corporate Governance and Structure" (Feb. 1983).

180

- ד. הפניית תשומת הלב לחובתם של הדירקטורים להפעיל שיקול דעת בלתי תלוי וחקירה עצמאית, הינה במקומה, אך יש הבדל משמעותי בין עידוד המגמה לבין מה שמנסחי הטייטה בקשו לעשות, דהיינו קביעת נורמות חוקיות, כלליות קשורות ומחמירות¹⁸¹.
- ה. ההצעות מטילות על הדירקטורים תחומי אחריות רבים וחושפות אותם לחבויות חוקיות רבות וכל זאת מבלי להרחיב את ההגנה המוקנית להם על-ידי החוק.

ז. חובת מינוי דמ"צים על פי פקודת החברות

המחוקק הישראלי, אשר לא טיפל בעבר ברפורמה בדיני חברות ונמנע מלטפל בסוגיית הדירקטורים במשך עשרות שנים, הסדיר בחוק¹⁸² מספר סוגיות יסוד הקשורות בדירקטורים החיצוניים ובלשון החוק "דירקטורים מקרב הציבור"¹⁸³ בקבעו חובת צירוף דמ"צים כחובה שבדין. היקף תחולת ההוראה חל על המקרים הבאים:

1. חברה שהציעה ניירות ערך לציבור

חובת המינוי של דירקטורים מקרב הציבור חלה על פי הפקודה על:

א. חברה¹⁸⁴;

ב. שניירות הערך שלה הוצעו לציבור על פי תשקיף;

ג. ונמצאים בידי הציבור.

החובה מתייחסת לחברה שניירות הערך שלה הוצעו על פי תשקיף¹⁸⁵, לפיכך, החובה אינה מצטמצמת לחברות שניירות הערך שלהן נסחרים בבורסה בלבד, אלא כוללת גם:

¹⁸¹ בביקורת חריפה על ההצעות האמורות יצא פרופ' K. Andrews, העורך של Harv. Bus Rev. במאמרו: "Rigid Rules Will Not Make Good Boards" 60 Harv. Bus. Rev. (1982) 34.

¹⁸² חוק לתיקון פקודת החברות (מס' 2), התשמ"ז-1987, ס"ח 72. תחילת תוקף מיום 3.7.1987 (להלן: "תיקון 2"). הפגמים שנתגלו בחוק זה, גרמו לצורך בתיקונים שהכנתם הושלמה במשרד המשפטים בתזכיר תיקון לפקודת החברות, אולם תזכיר זה לא הפך לחוק. לביקורת על החוק ראו א' פרוקצ'יה דיני חברות חדשים (תשמ"ט-1989) עמ' 236-238.

¹⁸³ פקודת החברות, סעי' 96ב(ג).

¹⁸⁴ "חברה" מוגדרת בפקודת החברות, סעי' 1: "חברה שנוסדה ונרשמה לפי פקודה זו או לפי פקודת החברות, 1919, או לפי פקודת החברות, 1921".

¹⁸⁵ המונח "תשקיף" נקבע לראשונה בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968, סעי' 15, אולם לא הוגדר בחוק זה. לשון הסעי' 15(א) הינה: "לא יציע אדם ניירות ערך לציבור אלא על פי תשקיף שהרשות התירה פרסומו".

א. חברות שהנפיקו על פי תשקיף, אולם ניירות הערך שלהן לא נרשמו למסחר בבורסה וניירות הערך שלהן מוחזקים בידי הציבור.

ב. חברות שניירות הערך שלהן נמחקו מהמסחר בבורסה, אך עדיין מוחזקים בידי הציבור.

בשני המקרים מתייחס המחוקק למונח "ציבור"¹⁸⁶ בלא להגדירו, כשם שלא הגדירו בחוק ניירות ערך.

האם יש לפרש את המונח "ציבור" בסעיף 96א לפקודת החברות בדומה למשמעות המושג "ציבור" בסעיף 15 לחוק ניירות ערך, הדן בחובת פרסום תשקיף, כאשר מוצעים ניירות ערך לציבור?

"ציבור" בסעיף 15 לחוק ניירות ערך חייב להבחן על פי מבחן כפול¹⁸⁷:

א. "מבחן הנסיבות" לפיו יש לבחון את כל הנסיבות הקשורות למקרה, אפשרות הגישה למקורות המידע וכו'. הגורם המספרי כשלעצמו אין בו כדי לשמש מבחן בלעדי, אם כי הוא משמש מרכיב חשוב במבחן הנסיבות¹⁸⁸.

ב. "מבחן הצורך" מצטרף למבחן הנסיבות. בפרשנות המונח "ציבור" יש לשקול בנוסף למבחן הנסיבות את מטרת החוק והענין עליו הוא בא להגן. האם הקבוצה עליה הוא מבקש להגן זקוקה אכן להגנה באמצעות החוק? ובמילים אחרות: האם הקבוצה יכולה להגן על עצמה בנושאי ההשקעה והאם היא מתוחכמת דיה על מנת שלא להזקק להגנת החוק עליה.

האם ניתן לעשות שימוש במבחנים אלה של המונח "ציבור" לצורך סעי' 15 לחוק ני"ע גם במקרה של חובת המינוי של דמ"צ? בפרשת **תכן הנפקות**¹⁸⁹ בקשה התביעה לאמץ את מבחני הצורך והנסיבות ובכך להרחיב את מבחן תחולת החובה לפרסם תשקיף גם לגבי מינוי דמ"צ כאשר חברה הנפיקה רק אג"ח ולא הנפיקה לציבור מניות. ביהמ"ש לא הכריע בשאלה שבפניו מכח המבחן האמור, תוך שהוא מדגיש כי גישה זו אינה מנותקת מן המציאות.

¹⁸⁶ בכך הולך המחוקק בעקבות נוסח סעי' 36(א) לחוק ניירות ערך: "תאגיד שניירות ערך שלו הוצעו לציבור על פי תשקיף או נסחרים בבורסה, חייב להגיש לרשות ולרשם דו"חות לפי פרק זה כל עוד ניירות ערך שלו נמצאים בידי הציבור". חובות הדיווח מתייחסות איפוא לציבור, וזאת מבלי לקבוע עמדה לגבי הקורלציה בין הגדרת "ציבור" בסעיף 36 לחוק ניירות ערך לבין הגדרת "ציבור" בסעי' 15 לחוק ניירות ערך.

¹⁸⁷ לדיון וניתוח מבחן זה ראו י' גרוס דיני ניירות ערך ובורסה (1973) פסקה 4.1; נדון בת"פ (ת"א) 1168/94 מ"י נ' תכן הנפקות, פ"מ תשנ"ד(4) 424.

¹⁸⁸ ראו את המקורות המובאים בספר דיני ניירות ערך ובורסה, שם, בעמ' 56.

המקרים בהם נדרש כיום לבחון את החובה האמורה של מינוי דמ"צים הינם מצומצמים, שכן הם מתייחסים רק למקרים של חברות שפנו בעבר לציבור על פי תשקיף, המסחר בהן הצטמצם ביותר וניירות הערך נמחקו מהבורסה. נותרה השאלה עד מתי קיימת חובת מינוי של הדמ"צ? דהיינו עד מתי חלה ההוראה למנות דמ"צ כשניירות הערך נמחקו מהמסחר, אולם חלקם עדיין מוחזק בידי בעלי מניות, היכולים להחשב ציבור, וזאת על פי אמת מבחן בלתי מוגדרת ובלתי ברורה.

2. חברה שהנפיקה אג"ח בלבד

האם חלה החובה האמורה למינוי דמ"צים גם לגבי חברה שהנפיקה אג"ח בלבד? אין בפקודת החברות הגדרה של "ניירות ערך", בעוד שהגדרה רחבה מצויה בחוק ניירות ערך בסעיף 1 כדלהלן: "תעודות המונפקות בסדרות על ידי חברה, אגודה שיתופית או כל תאגיד אחר ומקנות זכות חברות או השתתפות בהם או תביעה מהם, לרבות תעודות השתתפות של קרן להשקעות משותפות בנאמנות ותעודות המקנות זכות לרכוש ניירות ערך, ולמעט ניירות ערך המונפקים על ידי הממשלה או על פי חוק מיוחד".

סעי' 96א לפקודה אשר הוסף בתיקון מס' 2 אינו מפנה באורח כללי להגדרות בחוק ניירות ערך, אלא למקרים ספציפיים בלבד¹⁹⁰. למונח "ניירות ערך" אין הגדרה חד משמעית והוא מוגדר באופן שונה במספר מקומות¹⁹¹. גם בחוק ני"ע עצמו יש מספר התיחסויות שונות למונח ניירות ערך¹⁹².

הספק האמור גובר לאור לשון סעיף 96א לפקודת החברות המטיל על חברה חדשה חובה למנות דירקטורים מקרב הציבור, בפתחו במילים "חברה אשר תנאי המונח "חברה" שבסעיף 96א מתקיימים בה לראשונה לאחר תחילתו של סימן זה"¹⁹³, תגיש לוועדה את הצעתה למינוי דירקטורים מקרב הציבור תוך חודשיים מיום **שמניותיה** נרכשו לראשונה על ידי הציבור...".

לכאורה הסעיף מתייחס לחובת המינוי בעת שנרכשו מניות ולא ניירות ערך אחרים. שגגה זו ביקש משרד המשפטים לתקן לפני מספר שנים בהציעו להחליף את המילה "שמניותיה" במילים "ניירות ערך". אולם תיקון זה לא נעשה.

189 הערה 179 לעיל.

190 כגון הפניה להגדרה "חברת בת" בחוק ניירות ערך (סעי' 96א לפקודת החברות).

191 השווה חוק מס הכנסה (מיסוי בתנאי אינפלציה), התשמ"ב-1982, ס"ח 234, סעי' 1 (ב15); חוק הפיקוח על המטבע, תשל"ח-1978, סעי' 1 הגדרת "נייר ערך". ראו דיון "גרוס מיסוי חברות (אוניברסיטת ת"א, תשמ"ח), פסקה 15.7.

192 חוק ניירות ערך, סעי' 1, 52, 54(ב).

193 "חברה" - חברה שניירות ערך שלה הוצעו לציבור

בפרשת **תכן הנפקות** נטה ביהמ"ש לאמץ את הפרשנות כי בנקטו במונח "מניה" שגה המחוקק ולמעשה התכוון לנייר ערך כולל אג"ח¹⁹⁴. אולם, בסופו של הליך, זיכה ביהמ"ש את הנאשמים בקבעו כי כל עוד לא הוגדרה העבירה של אי מינוי דמ"צ בחברה שהנפיקה רק אג"ח באופן מפורש וברור, אין הפרשן יכול ליוצרה יש מאין.

3. **חברה שהנפיקה על פי "פרוספקט" ולא על פי "תשקיף"**

השימוש במונח "תשקיף", בסעיף 96א לפקודה, מוציא מגדר תחולת ההוראות את המקרה של חברה שהנפיקה ניירות ערך לפני תחילת חוק ניירות ערך, שכן המונח "תשקיף" נכלל בפקודת החברות החל מתחילת תוקפו של חוק ניירות ערך ומכאן שחברות שהנפיקו קודם למועד האמור (1969) ולא פרסמו תשקיף לאחר מכן, אינן נופלות בגדרו של החוק.

4. **חברה שניירות הערך שלה הונפקו בחו"ל**

האם החובה למנות דירקטורים חיצוניים חלה גם על חברות ישראליות שהנפיקו ניירות ערך מחוץ לישראל! הנוהג המקובל בעבר על רשות ניירות ערך היה כי אין מקום להחיל את הדרישה על חברות שהנפיקו רק בחו"ל, ובהתאם לכך לא נדרש הדבר בתשקיפיהן של חברות ישראליות שפנו לחו"ל בלבד.

חברות ישראליות המנפיקות בחו"ל חייבות בפרסום תשקיף באישורה של רשות ניירות ערך¹⁹⁵ וכן בדיווח תקופתי ומידי¹⁹⁶. לאור לשון סעיף 96א לפקודה חלה, לכאורה, החובה למנות דמצי"ים גם על חברות ישראליות שהנפיקו ניירות ערך בחו"ל. בעמדה זו נקט ביהמ"ש המחוזי בת"א בפרשת אינטרפארם בקבעו כי סעי' 96 לפקודה חל גם על חברות ישראליות שהנפיקו מחוץ לישראל¹⁹⁷. עמדת רשות ני"ע היתה כי אין תחולה לסעיף לגבי הנפקות בחו"ל, מה עוד שבמקרים כאלה יש דרישה של החתמים בחו"ל כי יצורפו דירקטורים חיצוניים תושבי המקום (בעיקר בארה"ב). ואכן במשך שנים רבות עד ההחלטה בענין אינטרפארם זה היה הנוהל המקובל.

5. **חברה ממשלתית**

ההוראות בדבר החובה למינוי דמצי"ים לא הוחלו על חברה שחלות עליה הוראות חוק החברות הממשלתיות, התשל"ה-1975, כולן או מקצתן¹⁹⁸, כך שמגדר התחולה הוצאו החברות הבאות:

194 ת"פ (ת"א) 1168/94 מ"י נ' **תכן הנפקות**, פ"מ תשנ"ד (4) 424.
 195 חוק ניירות ערך, סעי' 40(א). ניתן לקבל פטור מחובת הפרסום על פי סעי' 40(ג) לחוק.
 196 חוק ניירות ערך, סעי' 40(ב).
 197 ה"פ (ת"א) 771/92 עידו בן יהודה נ' אינטרפארם מעבדות בע"מ, פ"מ תשנ"ג (3) 460.
 198 פקודת החברות, סעי' 96כ.

(א) חברה ממשלתית¹⁹⁹; (ב) חברה בת ממשלתית²⁰⁰; (ג) חברה מעורבת²⁰¹.

המחוקק סבר כי די בהוראות חוק החברות הממשלתיות העוסקות בהרחבה במינוי דירקטורים, ובתפקידי הדירקטור החיצוני וחובותיו²⁰², כדי להבטיח מינוי דירקטורים חיצוניים. אולם ההוראות האמורות בחוק החברות הממשלתיות אינן מכסות מספר סוגיות הנדונות בסעיף 96א לפקודה, ולפיכך ראוי היה להחיל את החוק בדבר מינוי דמצי"ים גם על חברות ממשלתיות, אשר ניירות הערך שלהן מוחזקות על ידי הציבור.

ואכן, הצעת חוק החברות אינה מקנה מעמד מיוחד לחברה ממשלתית בהקשר לכך ולפיכך גם חברות ממשלתיות תכללנה בעתיד במסגרת חובת המינוי כאמור בסעי' 266, להצעת חוק החברות.

6. תאגידים בנקאיים

אין בתיקון מס' 2 לפקודת החברות "...כדי לגרוע מהוראות חוק אחר או מהסדר שנעשה או יעשה על פיו, אלא להוסיף עליהם"²⁰³. לפיכך לגבי תאגידים בנקאיים הכלולים בגדר הגדרת "חברה" יופעלו הוראות פרק ד', סימן ב' לפקודת החברות בנוסף להוראות הספציפיות שנקבעו לגביהן על פי הוראות בנק ישראל לגבי דירקטורים חיצוניים בתאגידים בנקאיים²⁰⁴. דירקטור חיצוני בתאגיד בנקאי מוגדר כמי שאין לו זיקה כלכלית או אישית, שהיא מהותית, לתאגיד הבנקאי או לחברות האם שלו ושאינו מחזיק בתפקיד מפתח בתאגיד או בארגון מקצועי או ענפי שיש לו זיקה אירגונית לתאגיד הבנקאי או לחברות האם שלו²⁰⁵. בנוסף קובע הנוהל שורה של פסליות המונעות מדירקטור לכהן בתאגיד בנקאי (אינו יו"ר, לא מכהן בחב' האם וכו').

7. חובת מינוי ודיווח

המינוי כדירקטור מקרב הציבור על פי פקודת החברות נעשה על ידי החברה ככל מינוי של דירקטור אחר בחברה על פי העקרונות הקבועים בתקנונה. המינוי על פי פקודת החברות הוא

199 חח"מ, סעי' 1. "חברה ממשלתית" הינה "חברה שיותר ממחצית כוח ההצבעה באסיפותיה הכלליות או הזכות למנות יותר ממחצית מספר הדירקטורים שלה הם בידי המדינה או בידי המדינה יחד עם חברה ממשלתית או חברת בת ממשלתית".

200 חח"מ, סעי' 57. "חברה בת ממשלתית" מוגדרת בסעי' 1 לחח"מ כדלהלן: "חברה שיותר ממחצית כח ההצבעה באסיפותיה הכלליות או הזכות למנות יותר ממחצית מספר הדירקטורים שלה הם בידי חברה ממשלתית, בידי חברת בת ממשלתית או בידי חברה ממשלתית יחד עם חברת בת ממשלתית".

201 חח"מ, סעי' 58. "חברה מעורבת" מוגדרת בסעי' 1 לחח"מ כדלהלן: "חברה שאינה חברה ממשלתית ואשר מחצית או פחות מכח ההצבעה באסיפותיה הכלליות או הזכות למנות מחצית או פחות ממספר הדירקטורים שלה הם בידי המדינה".

202 חח"מ, פרק ג'.

203 פקודת החברות, סעי' 96א.

204 ניהול בנקאי תקין [8] 6/98, סעיף 15 "דירקטורים חיצוניים".

לתקופה של חמש שנים מיום המינוי²⁰⁶. ניתן למנותו מחדש לתקופת כהונה נוספת כעבור שנתיים מיום תום הכהונה הקודמת או פקיעתה²⁰⁷. היה ותקנון החברה קובע הוראות אחרות, תהא עדיפות להוראות החוק, וזאת למרות העובדה כי אין בסימן ב' לפקודה הוראה דומה לזו האמורה בחוק החברות הממשלתיות המורה כי "מסמכי היסוד, אין בכוחם לגרוע מהוראות חוק זה"²⁰⁸. עדיף להתאים את תקנון החברה ולשנותו בהתאם.

תוך 7 ימים מיום תחילת כהונתו של אדם כדירקטור מקרב הציבור או מיום פקיעת כהונתו, תמסור החברה הודעה על כך לרשות ניירות ערך, לרשם החברות ולבורסה²⁰⁹.

לא יאוחר מ-3 חודשים לפני תום תקופת כהונתו של דירקטור מקרב הציבור, תגיש החברה לועדה את הצעתה למנוי אחר במקומו²¹⁰.

החברה תגיש הצעתה למינוי דירקטורים מקרב הציבור, תוך חודשיים מיום שניירות הערך שלה נרכשו לראשונה על ידי הציבור²¹¹. לא קוימה הוראה זו יש בכך משום עבירה²¹². סעיף 96 כב קובע את המועד של חודשיים כהוראת עזר ומאפשר למנהלים לבצע את חובתם זו תוך פרק הזמן המסויים. אין כל מקום לראות בכך מתן ארכה למנהלים למלא אחר הוראת הכהונה לפרק זמן בלתי מוגבל.

נתפנה מקומו של דירקטור מקרב הציבור, תגיש החברה לועדה, תוך 30 יום, את הצעתה למינוי אחר²¹³.

בפרשת בנק למסחר²¹⁴ צוינו שמותיהם של המיועדים לכהן כדמ"צים בתשקיף החברה, אולם החברה לא פנתה לועדה כדי לאשר את מינויים, תוך תקופת החודשיים. ביהמ"ש קבע כי גם אם ניתן היה לראות באישור התשקיף משום בחירה של אותם דירקטורים חיצוניים לכהן כדמ"צים, אין לכך כל משמעות מבחינת הוראות החוק. אין לראות בכך משום מינוי הטעון אישור הועדה ובהעדר מינוי אין דמ"צים מכהנים בחברה שכן "אין דירקטור למחצה ואין דירקטור על תנאי"²¹⁵.

205 שם, ס"ק (ב). בנוסף מונה הנוהל שורה של 8 מקרים ספציפיים הפוסלים אדם מהיותו "דירקטור חיצוני".

206 פקודת החברות, סעי' 96ח(א).

207 שם. אין באמור כדי למנוע מינויו של אותו אדם כדירקטור מקרב הציבור בחברה אחרת.

208 חח"מ, סעי' 3.

209 פקודת החברות, סעי' 96.

דיווח נוסף על חילופי דירקטורים יש לשלוח לרשם על פי פקודת החברות, סעי' 87(ב) ולפי טופס שנקבע בתקנות.

210 פקודת החברות, סעי' 96ח(ב).

211 פקודת החברות, סעי' 96כב.

212 ע"פ (תי"א) 1828/93 בנק למסחר בע"מ נ' מ"י, פ"מ תשנ"ו (3) 379.

213 פקודת החברות, סעי' 96א(ב).

214 ע"פ (תי"א) 1828/93, בנק למסחר נ' מ"י, פ"מ תשנ"ו (3) 379.

215 ראו "גרוס דירקטורים ונושאי משרה בחברה" (1989) 522.

עוד קבע ביהמ"ש כי העבירה האמורה לגבי החברה עצמה היא עבירה המטילה אחריות מוחלטת ולגבי הדירקטור שהואשם באותה עבירה, מדובר באחריות קפידה, המעבירה על שכמו את הנטל להוכחת ההגנה המוקנית לו בחוק.

הדירקטור לא יוכל להתחמק מאחריותו זו תוך שהוא מטיל אחריות זו על יועציו ומומחיו. כך במקרה פרשת בנק למסחר, טען הדירקטור כי "אני לא בדקתי אם הם מונו כדמ"צים ולא היה מתפקידי לבדוק. המומחים שלי לא אמרו לי שאני צריך לבדוק. המומחים שלי צריכים לפנות אלי ולא אני אליהם. בשביל זה אני משלם להם כסף".

על כך השיב ביהמ"ש בהתייחסו לתפקיד הדירקטור "..." מובן הוא כי על הדירקטוריון להעזר בבעלי התפקיד השונים בתאגיד ומחוצה לו ורשאי הוא להעזר גם במומחים בתחומים שונים... אלא שההעזרות בכל אלה, אינה יכולה לבוא במקום כישורים ומיומנות של הדירקטורים עצמם, ובדאי שאיננה יכולה להגיע עד כדי הסתמכות עיוורת על אותם גורמים, יהיו מומחים ככל שיהיו". המסקנה היתה כי המערער לא היה רשאי לעצום את עיניו, לישב בחיבוק ידיים ולא לעשות מאומה. כאשר הוא בוחר בחוסר מעש על רקע שכזה, הרי לא נקט בכל האמצעים הסבירים למניעת ההפרה.

ח. חובת מינוי דירקטורים חיצוניים במקרים אחרים

מיום שנקבעה חובת מינוי דירקטור מקרב הציבור בחברות בורסאיות, מבקש המחוקק להרחיב תחולת מינוי דומה גם על גופים נוספים, וזאת מקום שההיבט הציבורי מצדיק שיתופם של דירקטורים חיצוניים.

1. מנהל קרן להשקעות משותפות

חברה שהיא מנהלת קרן השקעות בנאמנות על פי חוק להשקעות משותפות בנאמנות, תשנ"ד-1994 הינה בדרך כלל חברה פרטית בשליטת גופים כלכליים העוסקים בשוק ההון. חברה כזו אינה מציעה, בדרך כלל, את ניירות הערך שלה לציבור, אלא מציעה יחידות השתתפות בקרנות הנאמנות המנוהלות על ידה.

החוק להשקעות משותפות בנאמנות, תשנ"ד-1994, אימץ בסעי' 16(א) את רעיון הדירקטורים החיצוניים בקביעה כי בדירקטוריונים של מנהל קרן יכהנו לפחות חמישה דירקטורים וכי לענין מינוי דירקטורים מקרב הציבור, יש להחיל על מהלכו את הוראות הדין החלות על חברה שניירות הערך שלה הוצעו לציבור על פי תשקיף ונמצאים בידי הציבור, לפי סימן ב' פרק ד'

לפקודת החברות, דהיינו, אימוץ הרעיון של מינוי דמ"צ ותנאי הכשירות, גם בחברות המנהלות קרן להשקעות משותפות בנאמנות.

הסעיף מגביל לשליש ממספרם הכולל של הדירקטורים את מספר הדירקטורים של מנהל קרן המכהנים גם כדירקטורים של מנהל קרן אחר, קופת"ג, חברה מנהלת קופת"ג, חברה לניהול תיקי השקעות עבור הזולת, חברה לייעוץ השקעות או חברת חיתום.

בנוסף להוראות המינוי, חלות על דירקטורים המכהנים כאמור ההוראות הבאות:²¹⁶

- (א) בישיבות דירקטוריון - רוב הדירקטורים יהיו מנין חוקי ובלבד שנכח בישיבה דמ"צ.
- (ב) דמ"צ שנעדר מארבע ישיבות דירקטוריון רצופות - תפקע כהונתו.
- (ג) דירקטוריון רשאי לאצול מסמכויותיו לוועדה שרוב חבריה דירקטורים ובהם לפחות דמ"צ אחד. מנין חוקי בישיבת ועדת דירקטוריון הוא שלשה חברים לפחות ובהם דמ"צ אחד. אם נבצר מדמ"צ להשתתף יכול דמ"צ אחר למלא את מקומו באותה ישיבה.

עם הרחבת תחולת הוראות פקי החברות בנושא הדמ"צים גם על מנהלי קרנות, מונו, במהלך שנת 1995, שהיא השנה הראשונה לתחולת החוק, 100 דמ"צים ב-50 מנהלי קרנות מתוך 51 מנהלי קרנות שהחוק חל עליהם²¹⁷. בסוף שנת 1997 מספר מנהלי הקרנות היה 49 ובמהלך שנה זו אושרו 7 מועמדים לכהונת דמ"צ ו-7 מנהלי קרנות²¹⁸.

2. דירקטוריון הבורסה לניירות ערך²¹⁹

השליטה בדירקטוריון הבורסה הוצאה למעשה מידי חברי הבורסה, המאוגדת כחברה בע"מ. תיקון 9 לחוק ניירות ערך קובע את הרכב דירקטוריון הבורסה כדלהלן:

בדירקטוריון הבורסה יכהנו שבעה דירקטורים שיבחרו חברי הבורסה, חמישה דירקטורים חיצוניים שתמנה ועדת המנויים על דעת יו"ר רשות ני"ע, דירקטור שימנה שר האוצר, ודירקטור שימנה נגיד בנק ישראל.

²¹⁶ תקנות השקעות משותפות בנאמנות (הון עצמי וביטוח של מנהלי קרן ונאמן ותנאי כשירות של דירקטורים ועובדים בהם), התשנ"ו-1995, ק"ת 5715.

²¹⁷ רשות ני"ע, דוח שנתי לשנת 1995, עמ' 35.

²¹⁸ רשות ני"ע, דו"ח שנתי לשנת 1997, עמ' 37.

²¹⁹ חוק ני"ע, סעי' 45א.

תקופת כהונתו של דירקטור חיצון היא שנתיים²²⁰ וניתן למנותו לשתי תקופות כהונה נוספות של שנתיים כל אחת. חלפו לפחות שנתיים מתום הכהונה כאמור, ניתן לשוב ולמנותו כדירקטור חיצון.

דירקטור חיצון לא יהיה חבר בורסה או בעל ענין או עובד שלה או בעל ענין/עובד בתאגיד שבשליטת חבר בורסה או מי שנותן שירותים דרך קבע לאחד מאלה, או בעלים מכח החזקת מניות בתאגיד שניירות הערך שלו רשומים למסחר בבורסה.

כהונתו של דירקטור חיצון תפקע לפני תום כהונתו אם:

- (א) התפטר, במסירת כתב התפטרות בו ינמק את נימוקי פרישתו ויעביר העתק ליו"ר הרשות.
- (ב) נעדר מארבע ישיבות דירקטוריון רצופות או שש ישיבות בתוך שנה - שלא באישור ועדת המינויים.
- (ג) אם נבצר ממנו, לדעת ועדת המינויים, למלא את תפקידו או נפסל על ידה.

²²⁰ חוק ני"ע, סעי' 45א(ב).

ט. תנאי הכשירות של דמ"צ על פי פקודת החברות

כפתרון לאילוצי החברות הציבוריות עליהן עמדנו לעיל, קובעת כיום פקודת החברות כי בכל חברה ציבורית²²¹, יכהנו לפחות שני דירקטורים חיצוניים, אשר מונו על ידי החברה ונתקיימו בהם תנאי הכשירות הקבועים בחוק²²².

1. תנאי כשירות ספציפיים

על פי פקודת החברות כשיר לשמש כדירקטור מקרב הציבור²²³:

א. תושב ישראל²²⁴;

ב. אין לו זיקה כלכלית לחברה או לתאגיד קשור לה²²⁵;

ג. אין לו קשר מהותי להנהלה העסקית שלה או של תאגיד קשור לה²²⁶;

ד. תפקידו בשירות הציבור או עיסוקיו האחרים אינם יוצרים או אינם עלולים ליצור ניגוד עניינים עם תפקידו כדירקטור מקרב הציבור באותה חברה²²⁷;

ה. אין הוא מכהן כדירקטור או כדירקטור מקרב הציבור בתאגיד קשור לחברה²²⁸;

ו. לא כיהן כדירקטור בעת המינוי או בשנה שקדמה למינויו, או אין הוא מכהן או לא כיהן כדירקטור, כדמ"צ, או כנושא משרה בתאגיד קשור לאותה חברה, או בחברה שהינה בשליטת בעל השליטה באותה חברה, או בתאגיד קשור לחברה שבשליטת בעל השליטה כאמור²²⁹;

221 לפירוט החברות לגביהן חלות החוראות על פי פקודת החברות ולרקע החקיקה בנושא, ראו פסקה ז' לעיל. מספר הדמ"צים שכהנו בחברות בסוף 1997 היה 1,132 בהם 174 דמ"צים המכהנים ביותר מחברה אחת. דו"ח רשות ני"ע, 1997, עמ' 36.

222 פקודת החברות, סעי' 96ב(א); השוו הח"ח, סעי' 266.

223 פקודת החברות, סעי' 96ב(ג).

224 להגדרת "תושב ישראל" ראו ההגדרות: פקודת מס הכנסה, סעי' 1; חוק הפיקוח על המטבע, תשל"ח-1978, חוק האזרחות, תשי"ב-1952, סעי' 1 אשר אינו מגדיר את המונח "תושב ישראל" אך מתייחס אליו במספר סעיפים.

225 ראו פסקה 2 להלן. "תאגיד קשור" - חברה אס, חברה בת או חברה אחות של החברה, סעי' 96א לפקודת החברות. להגדרות חברה אס, חברה בת וחברה אחות ראו סעי' 96א לפק' החברות.

226 ראו פסקה 3 להלן.

227 פקודת החברות, סעי' 96ג(א).

228 פקודת החברות, סעי' 96ד(א). ראו את החריגים לכלל זה בסעיפי המשנה לסעי' 96ד.

229 פקודת החברות, סעי' 96ד(א) כפי שתוקן בתיקון 9 לפקודת החברות. ההגבלה האמורה אינה חלה על מי שמונה כדירקטור בתאגיד בתקופת שלושת החודשים שקדמו למועד ההצעה הראשונה של ניירות ערך לציבור.

ז. לא נפסל בשל עבירה²³⁰.

2. העדר זיקה כלכלית לחברה או לתאגיד קשור לה²³¹

"זיקה כלכלית" מוגדרת בפקודה כיכולת להשפיע על דרך ניהולה של החברה. המחוקק נקט בלשון רחבה בעשותו שימוש במילה "השפעה". ניתן אולי להשוות מונח זה למונח דומה המופיע בסעיף 87 לפקודת החברות לגבי דירקטורים "לרבות אדם שהדירקטורים נוהגים לפעול לפי הנחיותיו או הוראותיו".

השפעה, מוגדרת במילונו של אבן שושן כ"האצלה", "השראה". המילון מביא את הדוגמאות הבאות: פעולה רוחנית על הזולת שיש בה כדי להטותו לרצון הפועל; השפעת המורה על תלמידיו; השפעת תרבות המערב על ספרותנו. מכאן שההשפעה הינה פעולה שהמושפע עשוי לפעול על פיה לא מחמת כורח אלא מחמת מערכת יחסים מיוחדת. קשה מאד ליישם פרשנות זו על שאלת מינויו של דמ"צ. מדובר בהתייחסות ערכית למושג בלתי מוגדר.

מבלי לגרוע מכלליות האמור, קובעת הפקודה כי יראו כבעל יכולת להשפיע על דרך ניהולה של החברה את המחזיק בניירות ערך של החברה, או של תאגיד קשור, בשיעור העולה על 5% מההון המונפק, או מכח ההצבעה או מהסמכות למנות את הדירקטורים.

3. העדר קשר מהותי להנהלה העסקית של החברה או של תאגיד קשור²³²

קשר מהותי להנהלה העסקית של החברה או של תאגיד קשור יפגום בתנאי כשירותו של דירקטור מקרב הציבור. מצב כזה מתקיים בכל אחד מאלה²³³:

א. עובד החברה.

ב. מי שהיה עובד החברה תוך השנתיים שקדמו לתחילת כהונתו המוצעת.

ג. בן משפחה²³⁴ של כל אחד מהמנויים ב-(א) או (ב).

ד. מי שמקיים קשרים עסקיים מהותיים קבועים עם החברה, בין במישרין ובין באמצעות תאגיד שהוא בעל ענין בו.

²³⁰ פקודת החברות, סעי' 96ה.

²³¹ פקודת החברות, סעי' 96ב(ד).

²³² פקודת החברות, סעי' 96ג.

²³³ פקודת החברות, סעי' 96ב(ד).

²³⁴ כמשמעותו בחוק ניירות ערך, דהיינו: בן זוג, אח, הורה, צאצא, צאצא בן הזוג, או בן זוגו של כל אחד מאלה.

ה. מי שהחברה מעסיקה במתן שירותים מקצועיים דרך קבע ובתמורה:

1. אותו, או ;

2. את שותפו, או ;

3. את מעבידו.

ו. העיסוק האמור בפסקה (ה) יכול שיתבצע:

1. במישרין ;

2. באמצעות תאגיד השוכר את שירותיו דרך קבע;

3. באמצעות תאגיד שהמועסק חבר בו²³⁵ ;

4. באמצעות תאגיד שהמועסק בעל ענין בו²³⁶.

4. מגבלה עקב "ניגוד עניינים"

גם אם שתי המגבלות הנ"ל מנוסחות באורח כללי ובלתי מוגדר, הרי הסייג הנוסף בדבר "ניגוד עניינים" המצטרף לסייגים²³⁷ האחרים המגבילים אדם מכהונה כדירקטור מקרב הציבור, הינו מונח ערכי בלתי ברור, אשר הדעות כלפיו יכולות להיות חלוקות ביותר.

סייג זה פוסל אדם לכהן כדמ"צ אם תפקידו בשירות הציבור או עיסוקיו האחרים יוצרים או עלולים ליצור ניגוד עניינים עם תפקידו כדירקטור מקרב הציבור באותה חברה.

בנוסף, נאסר למנות אדם כדמ"צ אם הינו חבר רשות ניירות ערך או עובד שלה, או הינו חבר דירקטוריון הבורסה או עובד שלה.

²³⁵ חבר בחברה (פקודת החברות, סעי' 61) יכול שיחזיק במניה אחת מני רבות. הסעיף כולל גם חבר באגודה שיתופית וחבר בשותפות, פקודת השותפויות [נוסח חדש], תשל"ה-1975.

²³⁶ "בעל ענין" מוגדר בסעי' 96א לפקודת החברות כמי:
 (א) שמחזיק ב-10% או יותר של הון המניות המונפק של תאגיד, או
 (ב) 10% מכח ההצבעה,
 (ג) רשאי למנות דירקטור אחד או יותר,
 (ד) רשאי למנות את המנכ"ל,
 (ה) מי שמכהן כדירקטור,
 (ו) מי שמכהן כמנכ"ל.

המגבלה המקיפה ביותר הינה זו של "ניגוד ענינים", שכן אין היא מוגדרת ופרשנותה יכול שתהא רחבה ביותר. חלק ניכר מהבעיות שהתעוררו בעת מינוי דמ"צים סבב סביב שאלה זו²³⁸.

5. מגבלה עקב כהונה קודמת

(א) לא יכהן אדם כדמ"צ אם הוא מכהן באותה עת או כיהן בשנה שקדמה למינוי כדירקטור באותה חברה, או

(ב) אם מכהן או כיהן בשנה שקדמה כדירקטור, דמ"צ, או נושא משרה,

(1) בתאגיד קשור,

(2) בחברה שהינה בשליטת בעל השליטה,

(3) בתאגיד קשור לחברה שבשליטת בעל השליטה.

(ג) כחריג למגבלה האמורה, אדם כשיר לכהן כדירקטור מקרב הציבור בחברה-אם ובחברה בת, אם:

(1) כל עיסוקה של החברה האם הוא החזקת אמצעי שליטה בחברת הבת.

(2) החברה הבת היא בשליטה המלאה של החברה האם. בעשותו שימוש ב"שליטה מלאה", הכוונה כנראה לשליטה של 100%. המחוקק נותן ביטוי לתורת הקונצרן המבקש לראות חברות במסגרת אשכול חברות כיחידה אחת.

(3) מונה כדירקטור בתאגיד בתקופת שלושת החודשים שקדמו למועד ההצעה הראשונה של ני"ע שלו לציבור, וזאת כדי לאפשר מינויו של אדם כדמ"צ, תוך חודשיים מיום הפנייה לציבור.

פקודת החברות, סעי' 96ג(א).

237

במהלך שנת 1995 אושרו על ידי הועדה (ראה פסקה י' להלן) 180 דמ"צים ב-144 חברות. הועדה לא אישרה במהלך השנה 15 מועמדים שהוגשו לה ב-15 חברות. הסיבה העיקרית לאי מתן האישור הינה החשש לניגוד ענינים בין עיסוקיו האחרים של המועמד לבין כהונתו כדמ"צ. בשנת 1996 נפסלו כ-25% מהמועמדים לבחירת דמ"צ. בשנת 1997 אושרו 185 מועמדים שהוגשו לועדה ב-147 חברות. הועדה לא אישרה במהלך 1997 36 מועמדים שהגישו לה 33 חברות (כ-16%). גם בשנה זו הסיבות העיקריות לאי מתן האישור היה החשש להיווצרות ניגוד ענינים. דו"ח הרשות, 1997, עמ' 36.

238

6. מגבלה עקב כהונה צולבת²³⁹

דירקטור בחברה א' לא יכהן כדירקטור מקרב הציבור בחברה ב', אם אותה עת מכהן דירקטור בחברה ב' כדירקטור מקרב הציבור בחברה א'. חברה לענין זה לרבות "תאגיד קשור" לה.

7. מגבלה עקב חברות במספר דירקטוריונים

השינוי בתפיסת תפקידו של הדירקטור והדרישה כי דירקטור יקדיש תשומת לב לחברה בה הוא מכהן, הביאה את המחוקק לקביעה כי יש להגביל את מינויו של אדם כדמ"צ לשתי חברות בלבד. יחד עם זאת, הוסמכה הועדה שמונתה על פי הפקודה, לאשר לאדם שעיסוקו כדירקטור מהווה את עיסוקו הקבוע היחיד או העיקרי, לכהן כדירקטור מקרב הציבור בשלוש חברות נוספות²⁴⁰. הועדה תפעיל את שיקוליה גם בהתחשב בהיקף עיסוקו של האדם כדירקטור בחברות²⁴¹.

המגבלה האמורה אינה חלה על כהונה בחברה אם וחברה בת כאשר כל עיסוקה של החברה האם הוא החזקת אמצעי שליטה בחברה הבת, או אם החברה הבת היא בשליטתה המלאה של החברה האם²⁴².

הפקודה אינה כוללת ב"מנין העומס" חברות בדירקטוריונים נוספים שאינן חברות ציבוריות. מאידך, סעיף 273(א) להצעת החוק קובע, כי אדם המכהן כדירקטור או דירקטור חיצוני בחמש חברות או יותר באותה עת, לא יהא כשיר לכהן כדירקטור חיצוני בחברה ציבורית נוספת.

בעשותו כן, מבקש המחוקק להקהות במקצת את חומרת "אילוץ הזמן" של הדירקטורים, המכהנים בדירקטוריונים רבים, באופן המונע מהם להקדיש זמנם לחברה עד שאין ביכולתם למלא את תפקידם כראוי²⁴³.

פקודת החברות לא אסרה על דירקטור מקרב הציבור לכהן בעשרות דירקטוריונים, גם של חברות ציבוריות נוספות בתפקיד של דירקטור שאינו במעמד דירקטור מקרב הציבור, ובנוסף לכך לכהן כדירקטור מטעם המדינה בשתי חברות ממשלתיות²⁴⁴.

239 פקודת החברות, סעי' 96ד(ד).

240 תקנות החברות (כהונת דירקטורים מקרב הציבור ביותר משתי חברות), תשמ"ח-1987, ק"ת 294. ש.ם.

241 פקודת החברות, סעי' 96ד(ג). ראו גם הח"ח, סעי' 268(ד).

242 לדיון בהיבט זה ראו פסקה 2ד לעיל.

מאידיך, כפי שראינו לעיל, הצעת חוק החברות רואה את מכלול התפקידים של הדירקטור החיצוני ומגבילה את הכמות הכוללת של דירקטוריונים בהם רשאי לשבת. יחד עם זאת, היא מתירה לכל אדם לכהן כדירקטור חיצוני בחמש חברות ציבוריות מבלי צורך באישור גורם חיצוני כלשהו.

8. מגבלה עקב הרשעה פלילית

(א) לא יכהן אדם כדירקטור מקרב הציבור אם הורשע בפס"ד סופי בשל עבירה על אחד הסעיפים 414 עד 438 לחוק העונשין, התשלי"ז-1977²⁴⁵.

(ב) תוך 10 שנים שקדמו ליום אישור הועדה הוא הורשע בפסק דין סופי, או שהיה נושא את עונשו, בשל עבירה אחרת שלדעת הועדה²⁴⁶ יש עמה קלון²⁴⁷.
הצעת חוק החברות אינה מבחינה בנושא העבירות הפליליות בין דירקטור חיצוני לדירקטור רגיל, אלא מחילה על הדירקטור החיצוני את ההוראות המתייחסות לפסלות כהונת דירקטור שעבר עבירה מהעבירות המפורטות בסעיף 262 להצעת החוק²⁴⁸.

9. חובת דיווח לגבי דמצ"ים

לאור העובדה, כי במהלך חיי החברה יתכנו אירועים הפוסלים את מינויו של אדם כדמ"צ, אף כי לא היו קיימים בעת המינוי, נקבעה חובת דיווח אשר תאפשר לוועדה לשקול את המשך מינויו של הדמ"צ.

סעיף 96כג לפקודה מאפשר לשר האוצר ושר המשפטים לקבוע חובת דיווח לוועדה, בנושאים הנחוצים לה למילוי תפקידיה. התקנות הותקנו בשנת 1990²⁴⁹ ומחייבות כל חברה שמינתה דירקטורים מקרב הציבור לדווח לוועדה, סמוך ככל האפשר לקרות האירוע ולא יאוחר מאשר 7 ימים על האירועים הבאים:

244 למגבלה של כהונה בחברות ממשלתיות, ראו חח"מ, סעי' 17(ב).
245 פקודת החברות, סעי' 96. השו"ח חח"מ, סעי' 22(א)(4), אשר אינו מפרט את העבירות אלא מסתפק בקביעה כי "הורשע בעבירה שלדעת היועץ המשפטי לממשלה יש עמה קלון או היא מחייבת, לדעתו, הפסקת כהונתו".
246 הועדה שמונתה על פי סעי' 196 לפקודת החברות. ראו פסקה י להלן.
247 בטיוטה לתיקון החוק שגובשה בזמנו ברשות ניירות ערך (אולם לא עברה תהליך חקיקה) הוצע להוסיף את הסייג כי ביום אישור המינוי על ידי הועדה, טרם עברה לגבי הרשעה כאמור תקופת ההתיישנות לפי חוק המרשם הפלילי ותקנת השבים, התשמ"א-1981. על פי חוק זה, מידע על הרשעה שהתיישנה לא יובא בחשבון בין שיקוליו של מי שהיה זכאי לקבלו אילולא התיישנות. על פי סעי' 6 לחוק, מי שהוסמך על פי חיקוק לתת, לחדש או לבטל רשיון, היתר, זכות לעיסוק או זכות אחרת, ולשם כך הוא רשאי על פי אותו חיקוק להביא בחשבון את עברו הפלילי של מבקש הזכות, של בעל הזכות או של אדם הנוגע בדבר, תמסור לו המשטרה מידע מן המרשם על כל אחד ואחד מאלה אם הוא הסכים לכך.
למשמעות "הקלון" ראו: א' וינרוט, ב' אדלשטיין "תשלום כופר כסף כשיקול לכהונת דירקטור בתאגיד בנקאי" רבעון לבנקאות 46; ב' אוקון, ע' שחם "הגשת כתב אישום כעילה להעברת דירקטור מתפקידו" המשפט, גיליון 8 (1998) עמ' 18.
248 ראו גם פסקה יג(1)ו להלן.
249 תקנות החברות (חובת דיווח), תשנ"א-1990, ק"ת 126.

(1) העסקת דירקטור מקרב הציבור

- א. דמ"צ או בן משפחתו הפך לעובד של החברה או של התאגיד הקשור אליה²⁵⁰.
- ב. דמ"צ מקיים קשרים מהותיים עם החברה או עם התאגיד הקשור אליה, במישרין או באמצעות תאגיד שהוא בעל עניין בו²⁵¹.
- ג. החברה או תאגיד הקשור אליה מעסיקים את הדמ"צ או את שותפו או את מעסיקו במתן שירותים דרך קבע בתמורה, במישרין או דרך תאגיד שהוא בעל עניין בו או דרך תאגיד השוכר את שירותיו דרך קבע²⁵².

(2) מינוי של דירקטור מקרב הציבור כדירקטור בחברה אחרת

- א. מינויו של דמ"צ כדירקטור או דמ"צ בתאגיד הקשור לחברה, למעט חברת האם שלה שהיא חברת החזקות בלבד או חברת בת שהיא בשליטה מלאה של חברת האם²⁵³.
- ב. למיטב ידיעת החברה, דירקטור שלה או של תאגיד הקשור אליה מונה כדמ"צ בחברה אחרת שהדירקטור שלה או של תאגיד הקשור אליה מכהן כדמ"צ בחברה (כהונה צולבת)²⁵⁴.

(3) פעולות הפוסלות דמ"צ

- א. לפי מיטב ידיעת החברה, הוא מונה לתפקיד בשירות ציבורי היוצר או העלול ליצור ניגוד ענינים עם תפקידו כדמ"צ בחברה, או שהוא עוסק בעיסוק היוצר או העלול ליצור ניגוד ענינים כאמור²⁵⁵.
- ב. לפי מיטב ידיעת החברה, הוא מחזיק למעלה מ-5% מהון החברה או התאגיד הקשור אליה, או מכוח ההצבעה או מהסמכות למנות דירקטורים בהם²⁵⁶.

250	תקנה 2(1)(א).
251	תקנה 2(1)(ב).
252	תקנה 2(1)(ג).
253	תקנה 2(2)(א).
254	תקנה 2(2)(ב).
255	תקנה 3(2).

ג. לפי מיטב ידיעת החברה, הוא חדל מלהיות תושב ישראל²⁵⁷.

ד. הוא נעדר משש ישיבות רצופות או משמונה ישיבות תוך שנה של הדירקטוריון או של ועדת הביקורת או של ועדה הרשאית להפעיל סמכות מסמכויות הדירקטוריון, שהוא חבר בה²⁵⁸.

העדר דיווח גורר סנקציה פלילית שתופעל נגד החברה ונגד הדירקטורים שלה²⁵⁹.

י. ועדה לאישור דמ"צים

1. מבוא

מינויו של דמ"צ טעון אישורה של ועדה שנועדה לפקח על הליכי המינוי והליכי ביטול כהונה של הדירקטור מקרב הציבור. על הועדה הוטלו גם תפקידי פיקוח על ביצוע הנאות של ההוראות²⁶⁰.

כוונתו של המחוקק בהקמת הועדה היתה ליצור מנגנון, בדומה לוועדת מינויים, שתפקידה לבדוק את כשירותם של המועמדים שיוצעו על ידי החברות לתפקידי דירקטוריון ולאשר את מינויים. כפועל יוצא הוסמכה הועדה גם לבטל מינויים של דירקטורים אשר ימצאו בלתי מתאימים לתפקידם. ועדת ברק לרפורמה בדיני החברות, החליטה לשנות מהדין הקיים בנושא זה וזאת לאור העובדה כי הועדה שמונתה מכח התיקון התקשתה לעיתים לאתר קשרים בין המועמדים לכהונת דירקטורים לבין החברה, וכך נוצרו קשיים מינהליים במינוי דירקטורים.

חוק החברות מאמץ את העמדה לפיה יש מקום להמשיך ולחייב חברה ציבורית למנות שני דירקטורים חיצוניים, אולם האחריות לאי תלותם של הדירקטורים ולתנאים האחרים הנדרשים למינויים, תוטל על החברה בלבד²⁶¹. החוק ביטל את הועדה, אולם המינוי חייב רוב מיוחד באסיפה הכללית.

256 תקנה 2(4).

257 תקנה 2(5).

258 תקנה 2(6). לענין ישיבות של ועדת הביקורת, התקנה מתיחסת לדמ"צ שהוא חבר ועדת הביקורת. סעיף 96טו(ב) המתוקן, מחייב את כל הדמ"צים להיות חברי ועדת הביקורת.

259 סעיף 96(א) לפקודה.

260 פקודת החברות, סעיף 196(ד)(3).

261 ח"ח סעיף 239; הח"ח סעיף 266.

2. הרכב הועדה²⁶²

על פי הפקודה מכהנת ועדה (הועדה לטיפול בדירקטורים מקרב הציבור) שחבריה הם:

1. שופט שמינה שר המשפטים בהתייעצות עם נשיא ביהמ"ש העליון, ואשר מכהן כיו"ר הועדה²⁶³;
2. יו"ר הרשות לניירות ערך;
3. יו"ר דירקטוריון הבורסה לניירות ערך.

תקופת מינויו של היו"ר הינה ל-4 שנים. חברי הועדה האחרים יכהנו כל עוד הם בתפקידם. ליו"ר קול מכריע באין רוב להצעת החלטה²⁶⁴.

3. אישור מינוי דמ"צ ע"י הועדה

הועדה מאשרת את המינוי רק אם הצעת החברה עומדת בתנאי פרק ד' סימן ב' לפקודת החברות. הועדה אינה רשאית להציע מינוי מטעמה או לסרב למינוי שהוצע על ידי החברה, אם המועמד עומד בקריטריונים האמורים לעיל. לצורך בדיקת כשירות ותנאי המינוי מבקשת הועדה לקבל תצהירים של החברה ושל המועמד בנוסח שהוכן על ידה.

הדרישה לאישור המינוי על ידי הועדה, בנוסף לדרישות הכשירות לדירקטור מקרב הציבור, יש בהן משום תשובה חלקית ל"אילוץ הבחירה"²⁶⁵, שכן עצם העובדה כי המינוי עובר הליך בקרה חיצוני, יש בו כדי למנוע מינוי של אנשים הקשורים לחברה או מועסקים על ידה. יחד עם זאת, אין בכך כדי למנוע את התלות בהנהלה, שכן הגורם הבוחר הוא החברה והועדה רק מאשרת אם הבחירה של החברה עומדת בכללים שנקבעו בחוק²⁶⁶. שריון תקופת המינוי לחמש שנים²⁶⁷ מעניק עמדה עצמאית לדירקטור שמונה לתקופה ארוכה. מה גם, שבתום התקופה לא ניתן להאריך את המינוי אלא כעבור תקופת צינון של שנתיים, כך שהדירקטור מקרב הציבור לא יחפש דרכים כדי למצוא חן בעיני ההנהלה.

²⁶² פקודת החברות, סעי' 196(א).

²⁶³ ליו"ר מתמנה מ"מ קבוע הממלא את מקומו בהעדרו. פקודת החברות, סעי' 196(ב)(2). יו"ר הועדה הוא השופט (בדימוס) משה נכט. מ"מ הקבועה היא השופטת (בדימוס) שולמית ולנשטיין.

²⁶⁴ פקודת החברות, סעי' 196(ב)(3).

²⁶⁵ ראו דיון בפסקה 11 לעיל.

²⁶⁶ פקודת החברות, סעי' 196(ד)(1).

²⁶⁷ פקודת החברות, סעי' 96ח.

4. ביטול המינוי

הועדה הוסמכה לבטל כהונתו של פלוני כדירקטור מקרב הציבור²⁶⁸. אין הסעיף קובע את תחומי הסמכות אלא קובע כי הביטול יעשה "על פי הוראות סימן זה". הדברים שתומים ואינם ברורים די צרכם. הרשאת הועדה לבטל מינוי אם חדל להתקיים תנאי מתנאי הסעיף או שמא מוגבלת היא רק לאותם מקרים האמורים בסעיף 96א(א)(3), (4) ו-(5)? נראה לנו, כי הועדה אכן מוגבלת למקרים הספציפיים המפורטים בסעיפים קטנים אלה.

יא. פקיעת כהונה של דמ"צ

מינויו של דירקטור מקרב הציבור בחברה הוא לתקופה של 5 שנים²⁶⁹. הוא יחדל לכהן בתפקידו, בטרם נסתיימה התקופה לה התמנה, בקרות אחד הארועים הבאים²⁷⁰:

1. התפטרות

התפטר על ידי מסירת כתב התפטרות מנומק המופנה אל: החברה; הועדה; הבורסה; רשות ניירות ערך; רשם החברות. ריבוי הגופים להם חייבים בהודעה מגביר את היקף התהודה של ההתפטרות.

הועדה רשאית לדרוש ממי שהתפטר, כי ימציא פרטים נוספים בדבר נסיבות התפטרותו²⁷¹. ההליכים המורכבים יחסית הנלווים להתפטרות, יש בהם כדי להקהות את "אילוץ הבחירה"²⁷², שכן דירקטור מקרב הציבור לא יהא נתון ללחצים להתפטר, כאשר ההתפטרות ונימוקה עשויים לזכות בפרסום רב.

לא רבים הם המקרים שדמ"צ קם והביע התנגדותו לבעלי השליטה שמינו אותו. במרבית המקרים של מחלוקת הם התפטרו. במרבית המקרים נמקו את ההתפטרות בהעדר זמן להקדיש לפעילות החברה. אכן יש מקרים שהדמ"צים התנגדו לפעולות ההנהלה ונמקו התפטרותם בכך. במקרה של חבי מירומית, התפטרה דמ"צית בנימוק שלא קיבלה מהחברה תכנית הבראה מסודרת. דמ"צ אחר במקרה זה אף הטיח האשמות כלפי בעלי השליטה בחברה. כך גם קרה במקרה של חבי מגב, שני דמ"צים התפטרו בתקופה של חצי שנה עקב חילוקי דעות עם חברי הדירקטוריון על עסקה עם בעלי ענין.

268 פקודת החברות, סעי' 196(ד)(2).
269 פקודת החברות, סעי' 96ח.
270 פקודת החברות, סעי' 96א(א).
271 פקודת החברות, סעי' 96א(א)(1).
272 ראו פסקה 1ד לעיל.

מאידיך, מועלית הטענה כי דמ"צים נמלטים מהדירקטוריונים שבהם הם נחוצים, וכן במקרים שבהם הם צריכים לקבל אחריות ולמלא את תפקידם²⁷³.

2. העדרות מישיבות

הפקודה הגבילה את האפשרות לכהן כדירקטור מקרב הציבור לשתי חברות בלבד²⁷⁴. בנוסף, הוטלה על דירקטור מקרב הציבור החובה להופיע לישיבות הדירקטוריון. חובה זו נוסחה בדרישה כי דירקטור מקרב הציבור יחדל לכהן בתפקידו אם נעדר משש ישיבות רצופות, או משמונה ישיבות בתוך שנה, בין של הדירקטוריון ובין של ועדת הביקורת שבה הוא חבר, או של ועדה הרשאית להפעיל סמכות מסמכויות הדירקטוריון שבה הוא חבר²⁷⁵.

חריג לפקיעת הכהונה במקרה של העדרות הוא, במקרה בו ביקש הדירקטוריון מהועדה להרשות את המשך כהונתו כדירקטור מקרב הציבור והועדה אישרה זאת לאחר ששוכנעה כי היתה הצדקה סבירה להעדרות²⁷⁶.

3. החלטת הועדה

הועדה רשאית להעביר מתפקידו דירקטור מקרב הציבור לפני תום תקופת המינוי אם לדעתה נבצר ממנו למלא את תפקידו²⁷⁷, או לדעתה, נתקיים בו אחד התנאים הפוסלים אדם מלמשם דירקטור מקרב הציבור²⁷⁸, או החברה ביקשה בכתב מהועדה להעבירו מתפקידו והועדה שוכנעה כי ראוי להענות לבקשה²⁷⁹.

בכך הוענקה לועדה סמכות פיקוח רחבה, שכן חלק מהנימוקים לפיטורין הם רחבים ובלתי מוגדרים. למיטב ידיעתנו, הועדה לא עשתה שימוש בסמכותה זו וחברי הועדה עצמם בקשו בעבר לבטל סמכות מיוחדת זו.

273 ראו ג' חמי "דירקטורים מקרב הציבור - כשצריך אותם הם מתפטרים" הארץ, 12.4.95; ג' רולניק "דרוש דירקטור מקרב הציבור - השכר נמוך, אך הסיכון גדול" הארץ, 8.7.96.

274 פקודת החברות, סעי' 96.

275 פקודת החברות, סעי' 96א(א)(2).

276 ראו שם, והשווה גם לסעי' 22(א) לחח"מ, שם נאמר "היתה סיבה מוצדקת להעדרות". בדוח הרשות ל-1997 נדון עניינו של דירקטור שנעדר בשל כינוסן הבלתי מתוכנן של הישיבות מהן נעדר. הועדה אשרה המשך כהונתו.

277 פקודת החברות, סעי' 96א(א)(3).

278 פקודת החברות, סעי' 96א(א)(4).

279 פקודת החברות, סעי' 96א(א)(5).

4. העסקת דמ"צ לאחר פקיעת כהונה

בתיקון 9 לפקודת החברות נוסף איסור להעסיק את הדמ"צ כעובד או במתן שירותים מקצועיים לחברה עד תום שנה מפקיעת כהונתו²⁸⁰. גם בכך יש לראות משום תמיכה בעצמאותו של הדמ"צ ורצון למנוע פזילה לעבר תפקיד בחברה, אשר יפגום בעצמאותו.

המחוקק הניח כי תתכנה התפתחויות לא רק במהלך כהונתו של הדמ"צ אלא אף לאחר תום כהונתו, אשר החשש מהן או הציפיה להן היא שתיצור זיקה אסורה בין הדמ"צ לחברה עוד בעת כהונתו. מתוך מחשבה זו תוקן בתיקון מספר 9 לפקודה אשר ביקש בין היתר ליצור תקופות צינון לפני כהונתו של מועמד כדמ"צ ולאחריה.

סעיף 1א96, אשר נוסף בתיקון האמור, קובע כי:

"חברה לא תמנה את מי שכיהן בה כדירקטור מקרב הציבור לכהונה כנושא משרה בה, לא תעסיקו כעובד ולא תקבל ממנו שירותים מקצועיים בתמורה, בין משרין ובין בעקיפין, לרבות באמצעות תאגיד שאותו אדם הוא בעל שליטה או שותף בו, אלא אם כן חלפה שנה מתום כהונתו כדירקטור מקרב הציבור באותה חברה".

לשונו של הסעיף ומטרתו ברורות. המחוקק קבע תקופת צינון של שנה אשר פגיעתה בחופש העיסוק מוגבלת וקצובה, אך די בה כדי למנוע את היכולת ליתן לדמ"צ תמריצים עם תום כהונתו ולפגוע באי תלותו.

האם יש להרחיב את תחולתו של סעיף זה מעבר ללשונו ולהחילו לא רק על החברה אלא גם על תאגיד קשור כגון חברת הבת?

ניתן להצביע על מספר שיקולים בנושא זה. האחד הוא חופש העיסוק המעוגן כיום כזכות יסוד, ואשר הפגיעה בו צריכה להעשות לתכלית ראויה ובמידה שאינה עולה על הנדרש²⁸¹. תקון 9 אשר כולל את האיסור החדש נחקק זמן קצר לאחר חוק יסוד: חופש העיסוק והמודעות להגבלת חופש העיסוק ברורה וחזקה מאוד. תכליתו של סעיף 1א96 רואה בהגנה על ציבור המשקיעים כתכלית ראויה. את המידתיות הנדרשת ניתן למצוא הן בתקופתו הקצובה של האיסור והן בהיקפו. היינו, שעל אף הרצון להגן על ציבור המשקיעים צומצם האיסור לחברה

²⁸⁰ פקודת החברות, סעי' 1א96, כפי שתוקן בתיקון 9 לפקודה.
²⁸¹ חוק יסוד: חופש העיסוק.

בלבד ולא לתאגידים הקשורים לה וזאת על מנת למזער את הפגיעה בחופש העיסוק של הדמ"צ לשעבר, בבחינת איזון בין אינטרס הפרט לאינטרס הציבור.

בפקודה קיימים סעיפים הנוקטים בלשון שונה זו מזו. כך למשל סעיף 123א, הדין בדיווח על הכנסות חמשת הבכירים בחברה בורסאית, נוקב במפורש במילים "ובין שניתנו על ידי תאגיד קשור". לעומתו סעיף 96לד, שענינו תנאי כהונה של דירקטור ונושא משרה, אינו נוקט בהרחבה האמורה. באותו מקרה קיים קושי להסיק מסקנה קונקלוסיבית מההבדלים שכן המדובר בסעיפים שהוספו ותוקנו במועדים שונים. סעיף 96 אשר נחקק גם הוא בתיקון 9 לפקודה, בד בבד עם סעיף 196א, דן באיסור כהונת אדם כדמ"צ אם הוא מכהן או כיהן בשנה קודם לכן כדמ"צ, דירקטור או נושא משרה באותה חברה או בתאגיד קשור לה.

הן סעיף 96ד והן סעיף 196א דנים באותה סוגיה - תקופת צינון. שניהם כאמור נחקקו באותו מועד והשוני הלשוני ביניהם בולט וברור. נראה גם הגיונית כי אכן קיימת סיבה להבדל ביניהם הטמונה ברצון להגביל את חופש העיסוק כאמור לעיל ומשום כך יש לשלול סברה כי המדובר בהשמטה בלתי מכוונת של המחוקק. סעיף 96ד דן בכשירותו של מועמד כדמ"צ ובמועד זה אינטרס הציבור חזק יותר שכן החשש מפני קיומה של נגיעה אישית ממשי יותר. סעיף 196א לעומתו מדבר על מינוי דמ"צ לשעבר כנושא משרה (שאינו דמ"צ בחברה) והינו איסור שהוסף רק לאחר מכן, ובמקרה שכזה החשש לפגיעה באינטרס הציבור מרוחק וקטן יותר ועל כן לאיזון האינטרסים בינו לבין אינטרס הפרט - תוצאה שונה.

יתכן וניתן לראות בכך הסדר שלילי דהיינו האיסור בסעיף 196א מוגבל במועד לחברה ולה בלבד. המחוקק בתיקון לחוק לא ביקש להרחיב את תקופת הצינון במקרה זה ביחס לחברות קשורות בסוברו, לאחר ששקל את האינטרסים המנוגדים, כי אין הצדקה מספקת לפגיעה נרחבת בחופש העיסוק של אותו דמ"צ לשעבר. נסיון פרשני להרחיב את סעיף 196א משמעו מתן משקל עודף לכוונה שמבקש הפרשן לייחס למחוקק על פני מילותיו המפורשות.

יב. זכויות וחובות הדמ"צ

1. חובת שיתוף דמ"צ בועדות

כדי למנוע מן ההנהלה בחברות את האפשרות לפעול כך שהחלטות מהותיות תתקבלנה בועדות בהן לא מכהן דמ"צ, נקבע כי חברה ציבורית חייבת למנות לפחות דמ"צ אחד כחבר בכל ועדה הרשאית להפעיל סמכות מסמכויות הדירקטוריון²⁸². דירקטוריון חברה ציבורית חייב למנות

פקודת החברות, סעי' 96ב(ב). ראו גם ח"ח סעיף 243; הח"ח, סעי' 266(ד).

ועדת ביקורת²⁸³, וכל הדירקטורים מקרב הציבור יהיו חברים בה²⁸⁴. ההוראות האמורות אומצו, בשינויים מסוימים, גם לגבי דירקטורים חיצוניים על פי חוק החברות²⁸⁵.

לדירקטורים מקרב הציבור יש זכות להשמיע את עמדתם כאשר ועדת הביקורת דנה באישור פעולות אשר בסמכותה לאשרן²⁸⁶. פעולות שלא אושרו על ידי הועדה או בחריגה מהאישור בטלות, אלא אם קיבלו אישור של האסיפה הכללית²⁸⁷.

למעט הסנקציה האמורה, אי מילוי הוראות הסימן הדנות בדירקטורים מקרב הציבור לא יפגע בתקפן של החלטות ופעולות של דירקטוריון החברה²⁸⁸. בית המשפט רשאי לצוות על החברה לקיים אותן לבקשת היועץ המשפטי לממשלה או בא כוחו או לבקשת בעל מניות או דירקטור בחברה²⁸⁹.

2. זכות למידע

דירקטור מקרב הציבור זכאי לקבל מידע וזכאי לסיוע חיצוני של מומחים²⁹⁰. סמכות זו עומדת, לדעתנו, לכל דירקטור בחברה והמחוקק בא רק להדגיש קיומה של זכות זו²⁹¹. חוק החברות אינו מייחד כח זה לדירקטור החיצוני בלבד, אלא לכל דירקטור²⁹².

דירקטור מקרב הציבור זכאי, בכל זמן סביר, לקבל את המידע הבא²⁹³:

א. לבדוק את ספרי החברה ומסמכים מכל סוג שהוא הקשורים לניהול ענייניה;

ב. לבדוק כל נכס השייך לחברה או המוחזק בידה;

ג. לקבל כל מידע אחר הקשור לניהול החברה;

283 פקודת החברות, סעי' 96טו(א). ראו ח"ח סעיף 114; הח"ח, סעי' 196.

284 פקודת החברות, סעי' 96טו(ב); ח"ח סעיף 115.

285 ח"ח סעיף 115; הח"ח, סעי' 197(א).

286 פקודת החברות סעי' 96טז(א)(4). לא ברור לשם מה נועדה ההוראה, שהרי דירקטורים מקרב הציבור הינם חברי ועדת הביקורת ועקב כך ממילא יש להם אפשרות להביע את עמדתם בחוק החברות לא מופיעה דרישה שכזו.

287 פקודת החברות סעי' 96טז(ד). מדובר בחריג להסדר כללי של סעי' 96 לחוק.

288 פקודת החברות סעי' 96.

289 פקודת החברות סעי' 96. במידה והחברה לא תקיים את הצו, ניתן יהיה להפעיל נגדה את הליכי בזיון בית המשפט.

290 פקודת החברות, סעי' 96ב(ב).

291 הסעיף אכן פותח במילים "בלי לגרוע מזכותו של כל דירקטור על פי כל דין".

292 ח"ח סעיף 265; הח"ח, סעי' 308 ו-309. דירקטור חיצוני זכאי להרחיב את הזכות לקבלת מידע גם לחברה קשורה באישור ביהמ"ש ח"ח סעיף 265(ג); סעיף 308(ד) להח"ח. כן רשאי להעסיק מומחים על חשבון החברה באישור ביהמ"ש ח"ח סעיף 266; הח"ח סעי' 309(ב).

ד. לקבל מידע לגבי ספרים, מסמכים ונכסים של כל תאגיד הקשור לחברה²⁹⁴.

משתמע לכאורה, כי דירקטור מקרב הציבור זכאי לקבל מידע נרחב ומקיף יותר מאשר דירקטורים רגילים. למעמד מיוחד זה עשויות להיות השלכות על מידת אחריותו. ניתן אף לטעון כי אם נתנו הסמכות והכח, הצפי הינו כי יעשה שימוש בכח זה שאם לא כן, לשם מה ניתן. מכאן, שאי הפעלת סמכות זו, עשוי להחשב כרשלנות.

סירבה החברה ליתן לדירקטור את כל המידע, כאמור לעיל, או סירב התאגיד הקשור לחברה להעמיד את ספריו לעיון בפני הדירקטור, רשאי ביהמ"ש לצוות על אכיפת הזכות²⁹⁵. ביהמ"ש לא יצווה כך אם ראה כי המידע המבוקש אינו קשור באופן סביר לביצוע תפקידו כדירקטור מקרב הציבור.

3. זכות לסיוע מומחים

דירקטור מקרב הציבור זכאי, במקרים מיוחדים, לקבל יעוץ משפטי ויעוץ מקצועי בתחום אחר, על חשבון החברה, אם הדבר דרוש לשם ביצוע נאות של תפקידו²⁹⁶.

כדי שהדירקטור יהא זכאי לסיוע האמור, על הדירקטוריון לאשר את כיסוי ההוצאה²⁹⁷.

לא אישר הדירקטוריון את ההוצאה האמורה, רשאי ביהמ"ש לאשרה, אם נתקיימו התנאים הבאים²⁹⁸:

1. היעוץ דרוש באופן סביר לביצוע תפקידו של הדירקטור מקרב הציבור.
2. הסכום הדרוש לכיסוי הוצאות העסקת המומחה הינו סביר ביחס לחשיבות הבעיה וביחס להיקף נכסי החברה והכנסותיה.
3. הדירקטוריון קיבל הודעה על כך שסיוע מסוג זה נדרש.

293 פקודת החברות סעי' 96ב(א). סמכות כזו נתונה לכל דירקטור מכח הדין הכללי. ראה גם ה"פ (ת-א) 998/90 פלג נ' ניל חברה לסוכנויות ולפיתוח בע"מ, פ"מ תשנ"ב (1) 265.

294 זכות זו קבועה בסעי' 96ב(ב) לפקודה אולם דרוש לכך אישור ביהמ"ש, כמו כן זכות זו נקבעה בח"ח, סעיף 266.

295 פקודת החברות, סעי' 96ב(ב). אגרות ושכ"ט עו"ד ושאר הוצאות הכרוכות בבקשה יהיו על חשבון החברה, סעיף 96ב(ג); ח"ח סעיף 265(ג), סעיף 266(ב).

296 פקודת החברות, סעי' 96ב(ג)(1).

297 פקודת החברות, סעי' 96ב(ג)(1).

298 פקודת החברות, סעי' 96ב(ג)(2).

4. הסיוע שמעניק צוות המומחים הקבוע של החברה אינו מתאים או אינו מספק או שהצוות אינו מגלה נכונות לסייע.

בדומה לזכות לקבלת מידע, הרי בצידה של הזכות לסיוע מומחים קיימת גם החובה לעשות שימוש באפשרות האמורה. יש מקום לטיעון כי אי נקיטה באמצעים העומדים לרשות הדירקטור, עשויה להחשב כרשלנות במילוי תפקיד הדירקטור.

4. חובת מסירת הודעות

נדוע לדירקטור מקרב הציבור על ענין של החברה, אשר:

א. נתגלתה בו לכאורה פגיעה בחוק;

ב. פגיעה בנוהל עסקים תקין;

ג. פגיעה בטוהר המידות;

עליו להביא את הדבר ללא דיחוי לידיעת יו"ר הדירקטוריון, אשר חייב לזמן ללא דיחוי ישיבת דירקטוריון לשם דיון וקביעת דרכי פעולה²⁹⁹. הסעיף אינו מתייחס לשאלה האם הידיעה הגיעה לדירקטור מקרב הציבור עקב תפקידו בחברה. לדעתנו אין זה רלבנטי כיצד נודעה לדמ"צ הידיעה האמורה. גם ללא עיגון חובה זו בחוק, לדעתנו, חובתו של כל דירקטור ליזום דיון בנושאים כאלה המגיעים לידיעתו.

חובתו של הדירקטור מקרב הציבור אינה מסתיימת בהבאת הנושא לידיעת היו"ר. אם לא נתקיימה הישיבה תוך 30 יום, או נתקיימה הישיבה ותוצאותיה לא הניחו את דעתו, עליו למסור לרשות ניירות ערך הודעה על המידע האמור³⁰⁰. תפקיד רשות ניירות ערך במקרה כזה, לקלוט תלונות מהדירקטורים ולבדוק את הנושא. דירקטור שהפר ביוזעין את הוראות הסעיף האמור, דינו קנס כאמור בסעיף 61(א)(2) לחוק העונשין וקנס נמשך³⁰¹.

חובת הפנייה לרשות ניירות ערך פירושה הפעלת מנגנון החקירה של הרשות. חוק החברות העדיף שלא לערב את רשות ניירות ערך בנושא זה, אלא קובע כי כל דירקטור במקרה הזה

299 פקודת החברות, סעי' 96ד(א).

300 פקודת החברות, סעי' 96ד(ב). לרשות ניירות ערך סמכות לדרוש ידיעות ומסמכים, צו חיפוש ותפיסה וסמכויות חקירה. חוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968, סעי' 56א, 56ב, 56ג.

301 פקודת החברות, סעי' 96ט(ב).

יפעל ללא דיחוי לזימון ישיבה של הדירקטוריון האפשרות לפנות לביהמ"ש אם לא התקיימה הישיבה³⁰².

חוק החברות מעניק זכות נוספת לדירקטור והיא האפשרות לפנות לביהמ"ש בבקשה לאכוף התנהגות שתמנע פעולה של דירקטור העלולה להוות הפרת חובה של נושא משרה³⁰³. נראה לנו כי סמכות רחבה זו, עלולה להביא סכסוכים בין דירקטורים לדיונים תכופים בבתי המשפט, והסתת ישיבות הדירקטוריון לאולמות בתי המשפט. מן הראוי כי יעשה שימוש מצומצם בסמכות זו.

יג. הדירקטור החיצוני בחברות הציבוריות - תום תקופת הדמ"צ ותחילת עידן הדח"צ

1. תנאים למינוי דח"צ

1.1 חלק ניכר מהבעיות שהתעוררו סביב שאלת מינוי הדמ"צים, מצאו פתרון בחוק החברות. מינוי של הדירקטור החיצוני יעשה בדרך שנקבעה בתקנון כל חברה ובמסגרת שהותוותה לכך בחוק³⁰⁴.

מינוי הדירקטור החיצוני יעשה על ידי האסיפה הכללית שתכונס לא יאוחר משלושה חודשים מהמועד בו הפכה החברה לציבורית³⁰⁵. אין ניתן למנות דירקטור חיצוני לאחר ההנפקה ואז הוא אינו חותם על התשקיף ואין לו אחריות לגביו. בעבר נהגו חלק מהחברות לציין את שמות המועמדים לתפקיד דמ"צ ולמנותם לאחר ההנפקה, כך נעשה לא אחת גם בחברות בארה"ב.

1.2 ההוראות המתייחסות לדח"צ פחות מחמירות מאשר אלו שהתייחסו לדמ"צ, ואף פחות מחמירות מהמלצות ועדת ברק ומהצעת החוק. שורה של מגבלות שהוחלו על הדמ"צ הוסרו, בוטל הצורך באישור הועדה, ניתן להאריך את תקופת המינוי לתקופת כהונה נוספת, וכן הוסרה המגבלה על מספר הדירקטוריונים בהם רשאי הדמ"צ לכהן. הצעת החוק החמירה בנושא זה לעומת המצב הקיים בקבעה³⁰⁶ כי לא ניתן למנות

³⁰² ח"ח סעיף 257. בהח"ח סעיף 295(ב) נקבעה ההוראה לפיה רשאי הדירקטור לפנות לבית המשפט תוך 30 יום, אם לא התקיימה ישיבה או התקיימה ישיבה שתוצאותיה לא הניחו את דעתו. יש להצטער על כך החוק לא אימץ לפחות הוראה זו, שכן קביעת הליך כאמור היה מצדיק פנייה כזו, בעוד שפנייה לבית המשפט ללא קביעה שכזו עלולה להתפרש בצורה לא נכונה.

³⁰³ ח"ח סעיף 267; הח"ח, סעי' 310.

³⁰⁴ ח"ח סעיף 239; הח"ח, סעי' 267.

³⁰⁵ ח"ח סעיף 242; הח"ח, סעי' 266(ב).

³⁰⁶ הח"ח, סעי' 273(א).

דח"צ לחברה ציבורית אם הוא כבר מכהן בדירקטוריונים של חמש חברות באותה עת, ולהבדיל מפקודת החברות נכללו בכך כל הדירקטוריונים בהם מכהן אותו דירקטור, הרי בחוק החברות, הוסרה אף מגבלה זו.

במגמה לנטרל את "אילוץ הזמן" עליו עמדנו לעיל נקבע בהצעת החוק כי מועמד לכהונת דח"צ חייב להצהיר בפני החברה כי אין בעיסוקיו האחרים כדי להשפיע על יכולתו למלא כיאות את התפקיד המוצע. הכוונה היתה שעל המועמד לכהונה לשקול את היקף עיסוקיו הכולל ולבחון האם לנוכח התפקיד המוצע יכול הוא לקבל על עצמו מטלה נוספת שאחריות רבה בצידה.

בזאת ביקשה ועדת ברק להכניס אלמנט ערכי החייב להשקל על ידי המועמד לדח"צ. שאלת האפשרות לפעול למרות העיסוקים האחרים הינה שאלה אינדיבידואלית ושונה מאדם לאדם. חוק החברות לא אימץ סעיף חשוב זה.

1.3 במקום בדיקת הכשירות על ידי ועדה חיצונית כפי שהדבר קיים בפקודת החברות³⁰⁷, על המועמד לדח"צ להצהיר כי מתקיימים בו התנאים למינויו כדח"צ³⁰⁸. ההצהרה תישמר במשרדה הרשום של החברה ותהא פתוחה לעיניו של כל אדם³⁰⁹.

1.4 הדח"צ ימונה על ידי האסיפה הכללית, ובלבד שבמנין רוב הקולות המצביעים למינויו, יכללו לפחות שליש מקולות בעלי המניות שאינם בעלי השליטה בחברה או מי מטעמם, הנוכחים בהצבעה ומצביעים בעד או נגד האישור³¹⁰. אולם אף אם לא נכללו בקולות הרוב באסיפה השליש האמור, יהיה המינוי תקף אם סך קולות המתנגדים מקרב בעלי המניות שאינם בעלי השליטה, לא עלה על שיעור של 1% מכלל זכויות ההצבעה בחברה³¹¹.

2. כשירות למינוי – הפן החיובי

כדח"צ ניתן למנות: (א) יחיד³¹², (ב) תושב ישראל³¹³, (ג) הכשיר להתמנות לדירקטור.

החוק אינו קובע את תנאי הכשירות לדירקטור, כדוגמת חוק החברות הממשלתיות³¹⁴ אך קיימות הגבלות מינוי עקב: (א) הרשעה בפסק דין סופי בשורה של מקרים³¹⁵, (ב) הגבלת מינוי

307 ראו פרק י' לעיל.

308 ח"ח, סעי' 241(א).

309 ח"ח, סעי' 241(ב).

310 ח"ח, סעי' 239(ב).

311 ח"ח, סעי' 239(ג). הצעת פשרה מורכבת זו, נתקבלה בכנסת לאחר שורה של התנגדויות לצורך ברור של שליש כאמור.

312 ח"ח, סעי' 240. סעי' 235 לח"ח קובע כי ניתן למנות תאגיד כדירקטור.

עקב פשיטת רגל או פירוק³¹⁶, (ג) פקיעת כהונה עקב הרשעה בפסק דין סופי באחת העבירות המנויות בסעיף 226 לחוק³¹⁷, (ד) פסלות לפי החלטת ביהמ"ש אם נבצר מהדירקטור למלא תפקידו דרך קבע או אם הדירקטור מכהן בחברה ציבורית ובמהלך כהונתו הורשע בבימ"ש מחוץ לישראל בעבירות המפורטות בסעיף 226 לחוק³¹⁸.

3. העדר כשירות – הפן השלילי³¹⁹

3.1 לא ניתן למנות לדח"צ:

- (א) יחיד או קרובו, שותפו, מעבידו, תאגיד שהוא בעל השליטה בו;
- (ב) אם במועד המינוי או בשנתיים שקדמו למועד המינוי;
- (ג) היתה לו "זיקה" לחברה, ובעל השליטה בחברה או לתאגיד אחר שהחברה או בעל השליטה שלה, הם בעלי השליטה בו, בשנתיים שקדמו למועד המינוי.

3.2 "זיקה" לצורך האמור הינה³²⁰:

- (א) כהונה כנושא משרה;
- (ב) קיום יחסי עבודה;
- (ג) קיום קשרים עסקיים או מקצועיים דרך כלל;
- (ד) היותו של אדם בעל שליטה.

4. חשש של ניגוד ענינים³²¹

- (א) יחיד שתפקידו/עיסוקו האחרים;

³¹³ "תושב ישראלי" אינו מונח מוגדר ושונה מחוק לחוק. אין הגדרה בחוק החברות למונח זה.

³¹⁴ חח"מ, סעי' 226.

³¹⁵ ח"ח, סעי' 227.

³¹⁶ ח"ח, סעי' 232.

³¹⁷ ח"ח, סעי' 233.

³¹⁸ ח"ח, סעי' 240.

³¹⁹ לא יראו כזיקה, כהונה בחברה כדירקטור לתקופה שאינה עולה על 3 חודשים בטרם הציעה החברה לראשונה מניות

³²⁰ לציבור. ח"ח, סעי' 240(ב).

- (ב) יוצרים או עלולים ליצור ניגוד עניינים ;
- (ג) אם תפקידו כדח"צ באותה חברה ציבורית ;
- (ד) או אם יש בהם כדי לפגוע ביכולתו לכהן כדירקטור ;
- (ה) במסגרת החשש לניגוד עניינים נאסר על חברי רשות ני"ע או חבר דירקטוריון הבורסה או עובדיהם לכהן כדח"צ³²².

5. איסור כהונה צולבת³²³

דירקטור בחברה ציבורית לא יכהן כדירקטור חיצוני בחברה ציבורית אחרת, אם דירקטור בחברה האחרת מכהן אותה שעה כדח"צ בחברה הציבורית.

6. איסור מינוי תאגיד כדירקטור

להבדיל מדירקטור רגיל היכול להיות גם תאגיד, אוסר החוק למנות תאגיד כדירקטור חיצוני³²⁴.

7. תקופת המינוי

משך כהונתו של דח"צ הינה 3 שנים, וניתן להאריך את המינוי ב-3 שנים נוספות³²⁵. בכך שונה ההצעה מהוראות הפקודה ומקונספציית היסוד לפיו אין להאריך כהונת דמ"צ. הרעיון הבסיסי שהנחה את המחוקק בתיקון 2 לפקודת החברות, היה כי הדמ"צ מסיים את תפקידו עם תום התקופה, ללא אפשרות הארכה. הסיבה לכך ברורה: שלא יכפיף את דעתו לדעת בעלי השליטה, כך שימנו אותו לתקופה נוספת. זהו רעיון בריא וחבל שלא אומץ מחדש בחוק.

321 ח"ח, סעי' 240(ג).

322 ח"ח, סעי' 240(ה).

323 ח"ח, סעי' 240(ד); הח"ח, סעי' 270.

324 ח"ח, סעי' 240(א); הח"ח, סעי' 265.

325 ח"ח, סעי' 245; הח"ח, סעי' 272(ב). שאלת הארכת המועד נדונה באריכות בכנסת לאור התנגדויות רבות ובסופו של דבר אומצה עמדת ועדת ברק בהצעה.

8. הפסקת כהונה .8

לשם הקניית מעמד עצמאי לדח"צ, יש למנוע פיטוריו בדרך שרירותית. החוק אכן קובע³²⁶ כי לא נתן לפטר דח"צ אלא בשלושה מצבים:

8.1 פסלות כדירקטור

פסלות כדירקטור לפי החלטת ביהמ"ש³²⁷, כאשר נבצר מהדירקטור למלא את תפקידו דרך קבע או הורשע בבימ"ש מחוץ לישראל בעבירות כאמור בסעיף 226(א)(2).

8.2 החלטת האסיפה הכללית³²⁸

כאשר נודע לדירקטוריון כי: (א) קיים חשש שדח"צ חדל לקיים תנאי מן התנאים הקבועים למינויו כדח"צ; או (ב) קיים חשש כי הוא הפר את חובת האמונים כלפי החברה, ידון בכך הדירקטוריון בישיבה הראשונה שתכנס מייד לאחר מכן ואם אכן קבע כי התקיים אחד התנאים דלעיל, יזמן אסיפה מיוחדת של בעלי המניות, בפניה יובאו נימוקי הדירקטוריון להחלטתו. לדח"צ תינתן הזדמנות סבירה להבהיר את עמדתו.

החלטת האסיפה המיוחדת בדבר הפסקת כהונת הדח"צ תתקבל ברוב הדרוש למינויו³²⁹. מן הראוי היה לאפשר גם לקבוצת בעלי מניות לזמן אסיפה כני"ל, מקום שהדירקטוריון אינו מכנס אסיפה כזו לדרישת בעלי המניות.

8.3 פקיעת כהונה על ידי בימ"ש³³⁰

בנוסף לסמכות האסיפה הכללית כאמור בפסקה הקודמת, הסמיך החוק את ביהמ"ש, לבקשת דירקטור או בעל מניות, להורות על פקיעת כהונתו של דח"צ אם נתקיים אחד משני התנאים האמורים: חדל לקיים תנאי מן הקבועים למינויו כדח"צ, או אם הפר את חובת האמונים כלפי החברה.

326 ח"ח, סעי' 245.

327 ח"ח, סעי' 233.

328 ח"ח, סעי' 246.

329 ר' פסקה 1.4 לעיל.

330 ח"ח, סעי' 247.

9. איסור מינוי והעסקה לאחר סיום התפקיד³³¹

במגמה לשמור על עצמאותו ואי תלותו בבעלי השליטה בחברה, אסור לחברה למנות את מי שכיהן בה כדח"צ:

(א) כנושא משרה בחברה;

(ב) להעסיקו כעובד;

(ג) לא תקבל ממנו שירותים מקצועיים בתמורה, בין במישרין ובין בעקיפין, לרבות באמצעות תאגיד שבשליטתו.

המגבלות האמורות לא תחולנה כעבור שנתיים מתום כהונתו כדח"צ באותה חברה.

10. גמול לדמ"צ³³²

10.1 דח"צ זכאי לגמול בגין פעילותו, כפי שקבע שר המשפטים, לאחר התייעצות עם רשות ני"ע. מקורה של הוראה זו בפקודת החברות³³³ כאשר הסמכות בפקודה הוקנתה לשר האוצר באישור ועדת הכספים של הכנסת. שר האוצר פרסם את תקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור מקרב הציבור), התשמ"ח-1988. על פי תקנות אלה חולקו החברות הציבוריות ל-4 דרגות על פי ההון העצמי שלהן ושיעור הגמול נקבע על פי השתתפות בישיבות ובנוסף שיעור גמול שנתי. לגבי כל אחד מהשיעורים נקבעו תקופות מכסימום ומינימום שבמסגרתם כל חברה רשאית לקבוע את גבולות התגמול.

10.2 פרט לסכום האמור נאסר על דח"צ לקבל במישרין או בעקיפין, כל תמורה נוספת לגמול לו הוא זכאי בגין כהונתו כדח"צ בחברה. כדי להסיר ספק אשר התעורר בעבר, נקבע כי לא יראו כפטור, התחייבות לשיפוי, שיפוי או ביטוח כתמורה נוספת.

331 ח"ח, סעי' 249.
332 ח"ח, סעי' 244.
333 פקודת החברות, סעי' 196.

11. הוראות מעבר מדמ"צ לדח"צ³³⁴

דמ"צ אשר מונה על פי פקודת החברות, יראו אותו כדח"צ לפי החוק החדש. כאשר למשך הכנוה ולענין חידושה יחולו הוראות הפקודה.

ד. פעילות הדירקטורים החיצוניים

1. הרכב הדירקטוריון

1.1 המטרה העיקרית העומדת ברעיון מינוי דח"צים תשמט, היה ולא יבחרו כדירקטורים, אנשים היכולים לבצע תפקיד זה ביעילות ובעצמאות המצופה מהם.

נראה לנו כי הרכב הדירקטוריון של כל חברה חייב לשקף מגוון של אנשים בעלי רקע שונה, אנשי ניהול, אנשי ציבור, אנשי אקדמיה ומדענים, תוך התחשבות מיוחדת באופיה של כל חברה וחברה. חוזקו של הדירקטוריון תלוי בהרכבו הכולל ולא בכישורים של חלק מיחידיו. הדירקטורים צריכים להיות בעלי ניסיון נכבד בעבר ובעלי רקע מתאים. ככל שהדעות בדירקטוריון תבחנה מנקודות מבט שונות ורקע שונה, עשוי הדבר לתרום לקבלתן של הכרעות שקולות ונכונות בדירקטוריון.

1.2 הדירקטוריון האידיאלי הוא זה המורכב מתחומים שונים הקשורים לחברה. דירקטוריון חבי טבע לדוגמא, מורכב מאנשי עסקים, אקדמיה, כלכלה, כספים, תעשייה, מדע ורפואה. לדעת מנכ"ל החברה זהו גם סוד הצלחתה.

מאחר שהבעיות העומדות בפני החברה משתנות מתקופה לתקופה, יש צורך כי הדירקטוריון ימצא בתהליך של התחדשות תמידית גם בקרב חבריו, כך יובטח מבנה טוב והתאמה לצרכים המשתנים של החברה. קיימת חשיבות לרקעם השונה של חברי הדירקטוריון. לפיכך, חשוב לצרף לדירקטוריון דירקטורים גם מחוץ לקהיליה הפיננסית. בארה"ב מקובל ביותר לצרף לדירקטוריון אנשים בעלי רקע ציבורי, מדעי או אקדמאי.

1.3 מספרם של הדירקטורים החיצוניים חייב להיות כזה שיאפשר להם להוות "מסה קריטית" בחברה³³⁵.

ח"ח, סעי' 250.

334

כעקרון, יש להגביל את מספר חברי הדירקטוריון, כאשר המספר המכסימלי לדירקטוריון אפקטיבי הינו בין 10 ל-12 חברים. בארה"ב קיימת נטיה בשנים האחרונות להרחיב את מספר הדירקטורים לאור האילוץ למנות גם נשים, מיעוטים וכיוצ"ב. מגמה זו גורמת להכבדה יתירה על פעילות הדירקטוריון לאור מספרם הגדול של הדירקטורים וגורמת להאצלת סמכויות לוועדות.

גם אם אין הדירקטורים החיצוניים מהווים רוב בחברה, רצוי כי ועדות מרכזיות, כגון "ועדת מאזן", "ועדת ביקורת", "ועדת מינויים" ו"ועדה הקובעת תנאי שכר של הבכירים" תהיינה מורכבות ברובן מדירקטורים חיצוניים³³⁶. הן פקודת החברות³³⁷ והן חוק החברות קובעים כי כל הדירקטורים החיצוניים יכהנו בוועדת הביקורת³³⁸. אם מספר חברי הוועדה הינו 3, הרי לדמ"צים ולדירקטורים החיצוניים יש רוב. אולם, אם ועדת הביקורת מורכבת מ-5 חברים, הרי הדירקטורים החיצוניים הינם מיעוט בוועדה והם מאבדים את זכות הווטו שלהם בשורה של נושאים חשובים המוקנים לוועדת הביקורת. בחברות שנבדקו על דינו, מספרם של חברי ועדת הביקורת הינו שלושה.

2. הגדרת מעורבות הדח"צים בחברה

2.1 מן הראוי להעמיד לרשות הדירקטורים החיצוניים תקציב, אשר יאפשר להם להעזר ביועצים בלתי תלויים, שיבדקו את החומר המובא לישיבות. החוק אכן מאפשר לכל דירקטור לצורך ביצוע תפקידיו, במקרים מיוחדים, לקבל יעוץ מקצועי על חשבון החברה, אולם הדירקטוריון הוא המחליט על כך³³⁹, תוך שהחוק מאפשר לדירקטור לפנות לביהמ"ש אם הדירקטוריון סרב.

יש להבטיח לדח"צים גישה ישירה אל אנשי החברה ומסמכי הפנימיים, כדי שיוכלו לחוות דעה אובייקטיבית. כיום התשובה לשאלה זו אינה ברורה, הדירקטורים רשאים לפנות לנושאי משרה בחברה רק באמצעות המנכ"ל.

³³⁵ לגבי חברות ממשלתיות קיימת דרישה לפיה לפחות שליש מהדירקטורים לא יהיו עובדי המדינה (חח"מ, סעי' 17(ד)). לגבי תאגידים בנקאיים לפחות רבע מהדירקטורים חייבים להיות חיצוניים (נוהל בנקאי תקין [8] 6/98 סעי' 15). בחברות ציבוריות קיימת דרישה לשני דירקטורים מקרב הציבור (ח"ח, סעי' 239(א); פקודת החברות, סעי' 96(ב), אולם לא נקבע מספרם הכולל של הדירקטורים. לאופן בחירת הדירקטורים החיצוניים והדרישות למינוי, ראו M. Chandler "It's Time to Clean Up the Boardroom" *Harv. Bus. Rev.* (1975) 73.

³³⁶ בחברה ציבורית יש למנות דירקטור מקרב הציבור בכל ועדה הרשאית להפעיל סמכות מסמכויות הדירקטוריון, ח"ח סעי' 243; פקודת החברות, סעי' 96(ב).

³³⁷ פקודת החברות, סעי' 96(טו(ב)).

³³⁸ ח"ח, סעי' 115; ח"ח, סעי' 197(א).

³³⁹ ח"ח, סעי' 266.

2.2 כדי להגביר את מעורבותם של הדירקטורים החיצוניים מן הראוי כי יקבעו לעצמם מספר דרכי פעולה משותפים וביניהם³⁴⁰:

- (א) הדירקטורים יבחרו לעצמם דירקטור מוביל מקרבם, אשר ינהיג את קבוצת הדירקטורים החיצוניים.
- (ב) קיום מפגשים קבועים נפרדים של הדירקטורים החיצוניים.
- (ג) קיום דיונים קבועים בהם ינתחו את ביצועי המנכ"ל ונושאי משרה בכירים.
- (ד) קביעת אסטרטגיות ארוכות טווח של החברה.
- (ה) אחריות לכל נוהלי העבודה של הדירקטוריון.
- (ו) בחירת המנכ"ל, משימה אשר הינה החשובה ביותר בתפקיד הדירקטוריון.

3. מאפייני הדירקטור החיצוני

אין קסם במושג "חיצוני" (Outsider) כשלעצמו. יש צורך בדירקטורים בעלי ניסיון רחב, אמינים, עצמאים בשיקול דעתם, היכולים לעבוד עם אחרים ומודעים לאחריותם כדירקטורים.

בפסקה הקודמת עמדנו על תפקידו של הדירקטוריון כגוף. נבחן את התכונות החשובות, לדעתנו, לדירקטור החיצוני כיחיד:

- (א) קיום מחויבות כלפי החברה, תוך יכולת לעבוד במשותף עם הדירקטורים הפנימיים ולתרום להם מנסיונו וידיעותיו.
- (ב) הכח והאפשרות לשמש גורם משפיע על החלטות הדירקטוריון, ללא עימות שלילי עם הצוות הניהולי. יחד עם זאת, הדירקטור חייב לבחון את ההצעות השונות תוך עימות (חיובי) עם הדירקטורים האחרים, הצגת שאלות ודיון ענייני.
- (ג) הכח והאפשרות להגן על עמדתו ובמקרה הצורך להתפטר מכהונתו כאשר נדון נושא מרכזי ומתקבלת החלטה בניגוד לדעתו. הדירקטור החיצוני חזק יותר כאשר אין הוא תלוי בהנהלה ואין הוא תלוי בשכר שהוא מקבל מהחברה.

³⁴⁰ חלק מכללים שהציע ג'והן סמייל, היו"ר לשעבר של פרוקטר אנד גמבל שהוביל את המתקפה על המנכ"ל לשעבר של גינרל

(ד) בעל רקע מתאים בנושאים בהן עוסקת החברה, בכך תהנה החברה מנסיונו.

(ה) מודעות לצרכיה של החברה ועדכון מתמיד בנושאים העומדים לדיון.

4. תפקידי פיקוח

4.1 מבין תפקידי החשובים של הדירקטור החיצוני, התפקיד המרכזי הינו לפקח על פעילותה של ההנהלה ואכן קונספצית היסוד נקבעה באופן ברור בחוק החברות בקביעה כי "הדירקטוריון יתווה את מדיניות החברה ויפקח על ביצוע תפקידי המנכ"ל ופעולותיו"³⁴¹. בכך אימץ החוק את הוראות ניהול בנקאי תקין הקובעות כי "תפקידי העיקריים של הדירקטוריון הם לקבוע את מדיניות התאגיד הבנקאי ואת הקווים העקרוניים לפעולתו; לקבוע הנחיות לזרועות הניהול וכן לפקח ולבקר באופן שוטף את פעולות התאגיד הבנקאי והנהלתו ולוודא קיום ההנחיות"³⁴². בכך זנח המחוקק את השקפת העולם הקודמת בדבר ניהול החברה על ידי הדירקטוריון והגדיר, בצדק, את תפקיד הדירקטוריון כתפקיד פיקוחי³⁴³.

ניתן להניח כי הצוות הניהולי הפנימי מסוגל להעריך ולשקול בצורה הנכונה ביותר את ענייני החברה, אולם אצל אנשים המעורבים אישית בנושאי הניהול, עשוי שיקול הדעת להפגע כתוצאה משיקולים אישיים. מעורבות היתר של הדירקטורים הפנימיים בנושא מסוים אשר נדון בחברה, עשויה להביא אותם למערכת חשיבה שלא תראה את הבעיה בראיה כוללת. ראייה חיצונית הדנה בנושא כולו מחדש, יש בה כדי להועיל.

גם ההנהלה תצא נשכרת מהעובדה כי ההחלטה אושרה על ידי דירקטוריון עצמאי וחיצוני, אשר שקל כראוי את היבטיו השונים של הנושא המועלה בפני הדירקטוריון.

4.2 אנו ממליצים כי הפעלת הפיקוח על ההנהלה באמצעות הדירקטוריון תתמקד, בין השאר, בנקודות הבאות:

(א) בחינת פעילותו הכוללת של המנכ"ל (CEO), בדיקת יעילות פעילותו והחלפתו אם אינו מבצע תפקידו כראוי.

(ב) הערכת תפקודה של ההנהלה הפעילה.

מוטורס. ראה ניהול (1994) 24.

ח"ח, סעי' 92.

ניהול בנקאי תקין [8] 6/98, סעי' 4.

ר' דיון בפרק 2 לעיל.

341

342

343

- (ג) פיקוח, באמצעות ועדות בלתי תלויות, על פעילות הדירקטורים הפנימיים.
- (ד) השתתפות בועדה לתגמול המנהלים בחברה (Compensation Committee) וקביעת רמות השכר.
- (ה) הקדשת מינימום של 20 ימים בשנה לנושאי הדירקטוריון.
- (ו) בדיקת כל המידע החשוב הנדרש לצורך קבלת החלטות.
- (ז) קבלת כל ההסברים הדרושים מהמנכ"ל בכל נושאי החברה.

4.3 מנכ"ל חברת טבע³⁴⁴, מר אלי הורוביץ, בהופיעו בפני כנס מנהלים, פרט כיצד רואה הוא מנקודת מבטו את תפקידו של הדירקטוריון:

"דירקטוריון קורא ומעמיק. דירקטוריון מקשיב ומנתח. דירקטוריון עירני, דירקטוריון מעורב-מתבטא, מגיב לשאלות, להתלבטויות. דירקטוריון דיסקרטי-לא אישי - כזה המזמין התפשטות בפניו. אפילו הודאה בשגיאה. ויחד עם זה דירקטוריון מפקח-ללא ויתור ובעקביות. דירקטוריון המבקר בעזרת זרועות החברה ולא כזה העושה בעצמו במלאכה. דירקטוריון אמיץ-כנגד ההנהלה או בגיבוי להנהלה".

4.4 הדרישה הגוברת והולכת מהדירקטוריון לפקח על פעולות החברה ונורמות הזהירות החמורות המוטלות בשנים האחרונות על הדירקטורים, מחייבים את הדירקטור החיצוני במשנה זהירות³⁴⁵. הוא עלול למצוא את עצמו נתבע בגין פרט מטעה בתשקיף החברה בה הוא מכהן כדירקטור³⁴⁶, בגין כשלונו לגלות מצג שווא במהלך מו"מ לרכישת חברה אחרת³⁴⁷ או ברשלנות בכך שלא בדק בזהירות הראויה יפוי כח לאסיפה (Proxy)³⁴⁸ ואולם מעל לכל חובתו לבדוק ולבחון את דו"חות הדירקטוריון, לרבות הדוחות הכספיים המוגשים לבעלי המניות באשר מפגש זה הינו כמעט המפגש היחיד בין הדח"צ לבין אלה אשר מינו אותו ואשר מצפים כי יפקח מטעמם על פעולות ההנהלה.

344 כנס דירקטורים של עיתון גלובס 6.2.94.

345 Coplin "Outside Directors and their Responsibilities: a Program For the Exercise of Due Care" 1 J Corp. 57 (1975).

346 Escott V. BarChris Construction Corp. 283. F. Supp. 643 (S.D.N.Y. 1968).

347 Lanza V. Draxwel & Co. 479 F. 2d 1277 (2d cir 1973).

348 Gould V. American Hawaiian Steamship Co. 351 F. Supp. 853 (D. Del 1972).

5. תפקידי יעוץ

בנוסף לתפקיד כמפקח, יכול הדירקטור החיצוני לשמש יועץ להנהלה בתחומי התמחותו. ניסיונו בחברות אחרות וניסיונו המקצועי עשויים להיות אמצעי דרכו יועבר מידע לתועלת החברה.

על הצורך בדירקטורים בעלי כושר ויכולת ליעוץ לדירקטוריון כיצד לפעול ובאיזו מדיניות לנקוט, עמד ארתור גולדברג, מי שכיהן כשופט ביהמ"ש העליון בארה"ב, בראיון לניו-יורק טיימס עת פרש מהנהלת T.W.A.³⁴⁹. עמדתו היתה כי מן הראוי שבכל דירקטוריון תוקם ועדה של "דירקטורים חיצוניים", אשר תשא באחריות ליעוץ לדירקטוריון כיצד לנהל את החברה ותגיש דוחות תקופתיים. הועדה תורשה להעסיק מספר קטן של מומחים ויועצים.

היועצים והמומחים ידונו בשאלות מדיניות וידווחו על מסקנותיהם לוועדה וזו תביא את המלצותיה בפני הדירקטוריון בטרם יקבל החלטות בהתאם להמלצות ההנהלה. על אף ההגיון שבגישה זו, לא מעטים חסרונותיה. צוות המומחים והיועצים ימליץ כיצד על הדירקטוריון לנהוג, אך לא ישא באחריות בגין מחדלי המלצותיו. חברי הדירקטוריון יתרחקו כברת דרך נוספת מניהול החברה למעשה, משתוותר בידם רק סמכות אישור של המלצות המומחים ומשינותקו מאינפורמציה שעל פיה על הדירקטוריון להכריע בדרך כלל. יהיה בקיומם של מומחי ויועצי הועדה כדי להגדיל את הוצאות החברה ולעיתים תוצר כפילות מיותרת בהפעלת שיקול דעת מקצועי של ההנהלה.

6. מיומנות והכרת נושאי החברה

6.1 צירופו של דירקטור חיצוני לדירקטוריון של חברה מחייב הסתגלות ולימוד החומר. גם הדירקטור הותיק חייב ללמוד ולהתעדכן. לשם כך יש לספק לדירקטורים מידע ברור ומלא על עסקי החברה ובעיותיה, על מנת לאפשר להם לפעול בתפקידם כהלכה. פעולה זו נעשית בחברות שונות, אם בכלל, בצורה בלתי מאורגנת ובלתי פורמלית. חשוב כי כל חברה המצרפת אליה דירקטור חדש תנקוט בשיטה מהירה ויסודית של לימוד בעיותיה המרכזיות של החברה וכי תתמיד בעדכון ולימוד של הדירקטורים הקיימים. קווי היסוד למידע הראשוני ההכרחי לדירקטור, קשורים בלימוד הנושאים הבאים:

(א) מבנה הדירקטוריון וועדותיו ותחומי הסמכויות של הועדות השונות. חשוב לקבל נוסח מלא ומעודכן של מסמכי היסוד של החברה;

349 ראה הי"ש 164 לעיל.

- (ב) לימוד חובותיו הכלליות של הדירקטור על פי דין ;
- (ג) לימוד הליכי עבודת הדירקטוריון וועדותיו ;
- (ד) הכרות עם אנשי המפתח בחברה ;
- (ה) קבלת ביוגרפיה של אנשי המפתח, משכורתם ותנאי עבודתם ;
- (ו) מבנה הון החברה לסוגיו, הרכב בעלי המניות ומערכת היחסים ביניהם ;
- (ז) קבלת דוחות על עסקי החברה ובעיותיה ;
- (ח) קבלת הדוחות הכספיים של השנים האחרונות ;
- (ט) לימוד הבעיות המשפטיות העיקריות בהן נתקלת החברה ;
- (י) לימוד עסקיה העיקריים של החברה, לרבות ספקים, חמרי גלם, לקוחות עיקריים וכד'.

6.2 עמד על כך גם ביהמ"ש המחוזי בפרשת בנק צפון אמריקה³⁵⁰ בקבעו כי הדירקטור חייב:

- (א) להיות מעורה בנעשה בחברה ;
- (ב) לדעת על עסקי החברה ;
- (ג) להכיר את דמויות המפתח בחברה ;
- (ד) להכיר את ההנהלה הבכירה ;
- (ה) להכיר את מבנה הבקרה הפנימית בחברה.
- (ו) להכיר את הנפשות הפועלות בחברה.

³⁵⁰ ת"א (י-ם) 400/89 כונס הנכסים הרשמי כמפרק בנק צפון אמריקה בע"מ נ' זוסמן ואח', פ"מ תשנ"ד (2) 3.

טו. סיכום ומסקנות

1. עידן הדמ"צים השלים זה מכבר עשור ראשון³⁵¹. למרות חשיבות התפקיד וההשפעה הגדולה שהיתה לו על דרכי ניהולן של החברות הציבוריות ונורמות ההתנהגות של הדירקטורים, הנושא לא נחקר וטרם נעשו מחקרים אמפיריים לגבי הצלחת התפקיד והגשמת יעודו. מבדיקות אמפיריות שערכנו לצרכי מחקר זה לגבי מאפייני הדמ"צים עולה כי למרביתם הכשרה אקדמית, רוב רובם הם גברים (95%) וחלק נכבד מהדמ"צים הינם נושאי משרה בכירה בחברות אחרות.

יש הטוענים כי מוסד הדמ"צ נכשל. אין אנו כלל שותפים לעמדה זו. אין ספק כי מוסד הדמ"צ השתרש היטב בתודעת החברות הציבוריות וכי במרבית החברות, לדמ"צ תפקיד חשוב ומכריע בהחלטות הדירקטוריון. הדבר נובע בעיקרו מהחובות הנוספות שהוטלו על הדמ"צ לאחר תיקון 2 לפקודת החברות, והן מכח תיקון 4 לפקודה אשר הטיל על החברה לקבל שורה של החלטות המותנות באישור מראש של ועדת הביקורת. מאחר שמדובר בהחלטות רבות הקשורות בעסקאות של נושאי משרה, בתנאי השכר של נושאי המשרה ועסקאות שונות עם בעלי ענין, הפך הדמ"צ לגורם חשוב בחברות הציבוריות. הוא, למעשה, מכהן כ"דירקטוריון בתוך דירקטוריון" ונושאי המשרה ובעלי הענין חייבים לשכנעו בצדקת ההחלטות המובאות לאישור הועדה.

2. אף כי מההיבט המשפטי אין שונה מעמדו של הדמ"צ ממעמדם של הדירקטורים האחרים, הרי התייחסות הציבור אליו והציפיות הנדרשת הימנו שונות. קיימת התודעה כי הדמ"צ מייצג בדירקטוריון את ציבור בעלי המניות. יש אף שכינו אותו "כלב השמירה של בעלי המניות מן הציבור"³⁵².

על תפקידו עמדה גם כב' השופטת ברכה אופיר-תום בפרשת תכן הנפקות בקבעה כי הדמ"צ אמור לשמש כשלוחו של הציבור וכנציגם של החוק והסדר בחברה³⁵³. מכאן, שלדעת ביהמ"ש במסגרת תפקידו של הדמ"צ ניתן למנות את החובות הבאים:

(א) לפקח מתוך דירקטוריון החברה, על פעילותה התקינה של החברה ועל ציותה להוראות הקוגנטיות שבחוק.

351 חוק לתיקון פקודת החברות (מס' 2), התשמ"ז-1987, ס"ח 72.

352 ע"פ (ת"א) 1828/93 בנק למסחר נ"י מ"י, פ"מ תשנ"ו (3) 379.

353 ת"פ (ת"א) 1168/94 מ"י נ"י תכן הנפקות, פ"מ תשנ"ד (4) 424.

- (ב) להשתלב במסגרת מנגנוני הפיקוח האחרים בחברה, ובהם מנגנון הפיקוח המבני והשיפוטי.
- (ג) לפעול כדירקטור חסר פניות ונטול השפעות חיצוניות כשמגמתו המרכזית צמצום מירבי של הפער הקיים בחברה המודרנית בין בעלות לשליטה.
- (ד) לפעול כמי שמייצג את טובת הציבור, אשר על ידו הוא נשלח לפעול בחברה.

גישה זו מקנה לדמ"צ אופי יחודי המבחינו משאר הדירקטורים בחברה. לפי השקפה מרחיבה זו על הדמ"צ לייצג את כל המשקיעים בחברה, אשר המשותף להם הוא חוסר האפשרות ליטול חלק פעיל בענייני החברה, לרבות בעלי המניות ובעלי אגרות החוב. גישה זו מעוררת קשיים ישומיים שכן יקשה על הדמ"צ לנתב דרכו במבוך אפשרי של ניגודי אינטרסים, המתחייבים מאופיים השונה של כל אלה שהוא אמור לייצגם על פי הגישה המרחיבה, וכפי שהשופטת תום - אופיר מעמידה, בצדק, את השאלה "כיצד יוכל הדמ"צ לייצג בעת ובעונה אחת, גם את האינטרסים של החברה, גם של בעלי מניותיה וגם של הציבור הכולל את נושיה?"³⁵⁴

אל מי תיפנה נאמנותו של הדמ"צ במקרה של קונפליקט העשוי להתעורר בין בעל המניות לבין המחזיק באג"ח של החברה, כאשר הראשון שואף להקטנת הבטוחות הניתנות על ידי החברה לאותו מחזיק באג"ח, וזה השואף באותה עת עצמה, להגדלתן?

מרביתם של הדמ"צים אכן תוהים סביב היקף תפקידם וכלפי מי נמדדת אחריותם? יש לשים לב כי החוק מינה דירקטור מקרב הציבור, דהיינו דירקטור שאינו מקרב בעלי ענין, אך לא ביקש להפוך את הדמ"צ לנציג של קבוצה מסוימת או כמפקח "מטעם" גוף כלשהו, ובכך ניתן לחלוק על חלק מהעמדות שהושמעו בפרשת תכן ובנק למסחר.

אכן לדמ"צ הוקנו מספר כוחות וסמכויות יתר, אך הוא נשאר דירקטור שחובתו היחידה הינה ראיית טובת החברה ובכך אין מעמדו שונה משאר דירקטורים.

3. האם לאור מעמדו המיוחד מוטלת עליו אחריות כבדה יותר כלפי החברה וכלפי ציבור בעלי המניות שבחר בו?

לכאורה, התשובה לשאלה זו צריכה להיות חיובית. לדמ"צ וכן לדח"צ נתנו כוחות עדיפים בחברה, במיוחד בצורך באישור מוקדם של ועדת הביקורת בה הוא מכהן. כוח זה מחייב אחריות ומגביר את הציפיות המתבקשות ממילוי תפקידו.

לדמ"צ ניתן כח חקירה ובדיקה, האפשרות להסתייע במומחים, הוטלה עליו החובה לדווח על חריגות בחברה ואף לפנות לגורמים חיצוניים אם הטיפול לא היה נאות. חלק מכוחות אלה הוקנה בחוק החברות לכלל הדירקטורים, אולם מעמדו הודגש על ידי "אי תלותו" כתנאי למינוי וחסינותו בפני פיטורים זכותו לגמול בגין תפקידו וכיוצ"ב סמכויות. האם כוחות וסמכויות אלה אינם גוררים הגדלת אחריותו?³⁵⁵ והרי סמכות מוגברת חייבת להביא בעקבותיה אחריות מוגדלת.

התשובה לשאלה זו תלויה לא במעט, אם נראה בדמ"צ ובדח"צ כדירקטור חיצוני ללא יחודיות מסוימת או דירקטור בעל מעמד מיוחד?

השאלה הועלתה לדיון בפרשת **בנק צפון אמריקה**³⁵⁶. ביהמ"ש מציין כי הדין האנגלי מחמיר עם דירקטורים המכהנים במשרה מלאה, המשתתפים בניהולה היומיומי, לעומת דירקטורים "חיצוניים". מדירקטור במשרה מלאה מצפים להקדיש את כל זמנו, מרצו ותשומת ליבו לחברה. הפקידות הבכירה המכהנת במשרות קבועות, מקבלת משכורת ועוסקת בניהול ובפיקוח השוטף על העסק ולפיכך מוטלות עליה חובות מחמירות יותר לעומת דירקטורים חיצוניים.

הפסיקה האמריקאית, מבחינה בין חובת הזהירות המוטלת על דירקטור חיצוני לחובה המוטלת על דירקטור הנמנה על הנהלת התאגיד. לדוגמה, חובת החקירה והדרישה המוטלת על דירקטור חיצוני נופלת מהחובה המוטלת על דירקטור המנהל בפועל, אלא אם כן בידי דירקטור החיצוני נתונים, המידע והעובדות הרלבנטיות.

מחמת הנימוקים דלעיל נראה לנו כי, במקרים מסויימים, מוטלת על הדמ"צ ועל הדח"צ אחריות כבדה יותר מזו של דירקטור אחר. עמדה זו טרם נדונה בפסיקת בתי המשפט.

4. בפרשת **בנק צפון אמריקה** הועלו נימוקים בעד הנמכת סף האחריות של הדירקטורים החיצוניים והטיעונים לכך היו:

(א) לדירקטורים חיצוניים חסרים לא רק העצמאות אלא אף המידע הפנימי על החברה, הזמן, והאינפורמציה הנובעת ממקור בלתי תלוי ומעובדים בלתי תלויים.

³⁵⁵ ביום עיון שנערך מטעם העתון "גלובס" ב-6.2.94 (לא פורסם) הביע מר אוריאל לין, מי שכיהן כיו"ר ועדת חוקה חוק ומשפט של הכנסת בעת חקיקת תיקון 4 לפקודת החברות, כי נטל האחריות של הדמ"צ הינו גבוה יותר מדירקטור רגיל. יש לו נגישות בלתי אמצעית לכל מידע ומסמך של החברה; הוא בדרך כלל שולט בוועדת הביקורת; יכול להשתמש ביועצים חיצוניים על חשבון החברה; וחייב בדיווח ספציפי במקרה סטייה מהנורמות.

³⁵⁶ ת"א (י-ם) 400/89 **כונס הנכסים הרשמי כמפקד בנק צפון אמריקה בע"מ נ' זוסמן ואח'**, פ"מ תשנ"ד (2) 3.

(ב) המגע שלהם עם החברה מוגבל לישיבות של שעות מספר המתקיימות במקרה הטוב אחת לחודש או לעיתים רחוקות יותר. לכן, דירקטורים חיצוניים אינם יכולים ואינם אמורים לקחת תפקיד פעיל בניהול החברה.

(ג) לדירקטור החיצוני יש פחות נגישות למידע הקשור בחברה מאשר לדירקטורים המנהלים אותה בפועל. הדירקטור החיצוני מסתמך לעיתים תכופות על מידע שעבר סינון בידי ההנהלה.

(ד) מגבלות של זמן מונעות מדירקטור חיצוני למלא את חובת האמון באמצעות חקירה בלתי תלויה.

בבואו לישים את העקרונות הנ"ל על הדירקטורים בבנק צפון אמריקה³⁵⁷ אומר ביהמ"ש, כי לטענה שיש מקום להחמיר עם דירקטורים במשרה מלאה לעומת דירקטורים חיצוניים, היה מקום אילו היה מדובר בליקוי אחד או שניים שניתן לעמוד עליהם רק לאחר בדיקה מדוקדקת של הספרים והמסמכים, לעומת מצב של הזנחה מוחלטת של כל תפקידי הדירקטור. בנסיבות של הזנחה מוחלטת כפי שהיה בפרשת בנק צפון אמריקה אין לפטור מאחריות דירקטור בשל היותו חיצוני. טענות אלו יכלו אולי להועיל לדירקטורים הנתבעים אילו מילאו את תפקידם בצורה אלמנטרית כלשהי, אולם לדעת ביהמ"ש, הם לא עשו אפילו זאת וראו עצמם כ"קישוט", "חותמת גומי", "סטטיסטיים" ותו לא.

משום כך לא הבחין ביהמ"ש באחריות של הדירקטורים החיצוניים לעומת אלה הפנימיים, אף כי לגבי דירקטורים חיצוניים גרידא (להבדיל מדמ"צ) עמדת המלומדים הינה כי אחריותם פחות חמורה³⁵⁸.

5. פרופ' גאוואר³⁵⁹ מבחין בין ה-non-executive director לעומת ה-executive director. האחרון מחזיק בנוסף לתפקידו כדירקטור בחברה גם בתפקיד ניהולי בחברה. שונה הוא דין הדירקטור שאינו אקזקוטיבי, ממנו מצפים שיהיה נוכח במספר סביר של ישיבות דירקטוריון (לאו דווקא בכולן) וכן שישתתף בחלק מהועדות שמקים הדירקטוריון.

לדעתנו של פרופ' גאוואר יש להבחין בין שני מודלים לאחריות: מודל הנאמן ומודל השלוח, ומסקנתו שמודל הנאמן לקביעת חובת הזהירות אינו הולם, בעיקר מפאת אי התאמתו

357 ש.ס.

358 ראו

Powel Smith The Law and Practice Relating Company Directors (1969) 122;

wright Rights and Duties of Directors (1987) 43;

Dent "The Revolution in Corporate Governance, the Monitoring Board and the Director's Duty of Care"

Boston U.L.R. 61 (1981) 623.

Gower, Modern Company Law (6th ed.) 193.

359

לתפקיד ה-non-executive director. המחבר מעדיף את מודל השלוח, לפיו קיימות שתי קטגוריות: א. שלוח בעל משלח-יד או מקצוע ספציפיים, ממנו נצפה למידת זהירות ומיומנות של בעל מקצוע סביר מסוגו. ב. שלוח אשר חב במידת זהירות ומיומנות על-פי יכולתו האישית כפי שנצפה בנסיבות, משלוח סביר כדוגמתו.

לפי מודל זה נכנס ה-executive director תחת הקטגוריה הראשונה, וה-non-executive director תחת הקטגוריה השניה ובהתאם לכך חובת הזהירות המוטלת על שני סוגי הדירקטורים, תהא שונה.

מבחן אחר מוצע על ידי ד"ר הדרה בר-מור המביעה את הדעה כי³⁶⁰ בדירקטוריון מצויים סוגים שונים של דירקטורים וביניהם בעלי מקצוע. יש להבחין בין דירקטור המכהן רק כחבר בדירקטוריון ובין מנהל המשמש כעובד. דירקטור הנשכר גם כמנהל בחברה נדרש לרמת מיומנות המתאימה לבעל מקצוע זה. דירקטור המתמנה לתפקידו על יסוד משלח-ידו כעו"ד, כלכלן, רו"ח וכיו"ב יחוב בחובת זהירות התואמת את אמת המידה לגבי בעלי מקצוע מסוגו. לעומת זאת תהיה שונה רמת המיומנות הנדרשת מדירקטור המשתתף בישיבות הדירקטוריון בלבד. אף כי לעמדה זו תימוכין בפסיקה האמריקאית, קשה לנו לקבל עמדה זו. לאור יחודם של הדמ"צ והדח"צ, ניתן לדרוש מהם תשומת לב מוגברת ומאחר שנתנו בידם אמצעי פקוח רבים, תגזר מכך גם אחריותם. בכך ניתן לראות שוני בינו לבין דירקטור חיצוני רגיל שאין לגביו הוראות דין מיוחדות.

6. החברה בע"מ מאופיינת כיום בתופעת ניתוק הניהול מהבעלות והיווצרות בעיית הנציג. כתוצאה מכך גובר הצורך בחיזוק מנגנון הפיקוח בחברה על אותם אנשים המנהלים את רכוש של הזולת³⁶¹. תפקיד עיקרי של הדירקטוריון הינו יצירת בטחונות נאותים על מנת למנוע שימוש לרעה של ההנהלה בנושאים שהופקדו בידה. למעלה מ-650 החברות הנסחרות בבורסה בת"א, ב-50 החברות המנהלות את קרנות הנאמנות ובכ-100 חברות ישראליות הנסחרות בחו"ל, מכהנים מאות רבות של דירקטורים חיצוניים. מעמדם המיוחד ותפקידם טרם הובהרו והפסיקה בנושא דלה ביותר. אי בהירות זו יוצרת לא אחת נזקים גדולים לחברות, עימות בדירקטוריונים והתפטרות דירקטורים במקרים בהם דוקא נדרשת התערבותם.

אחת הסכנות בתפיסת תפקידו של הדמ"צ, והדח"צ לעתיד, הינה כי הם רואים את עצמם כמופקדים על שמירת האינטרסים הכלליים של טוהר המידות וניהול תקין, ומוכנים להקריב

³⁶⁰ פלמן בר-מור, דיני חברות (מהדורה 3) 610.
³⁶¹ ראו פסקה ב1 לעיל.

לשם כך את טובת החברה, במקום להגן על בעלי המניות מפני נושאי המשרה הפנימיים המנצלים את מעמדם לרעה³⁶².

7. הן הפקודה והן החוק דנים בכשירות, אך אינם דנים בהכשרה מוקדמת של דירקטורים. יש צורך בדירקטורים בעלי ניסיון רחב, עצמאיים בשיקול דעתם, ובעלי הכשרה נאותה למלא תפקידם³⁶³.

החוק אינו קובע הנחיות כלליות לדירקטור באשר לחובותיו. קיים צורך בכתיבת קודקס כללי של כללים לדירקטוריון. התפטרותם של דירקטורים כאשר עסקי החברה מתדרדרים אינה עולה בקנה אחד עם הציפיות של בעלי המניות, אשר השמירה על האינטרסים שלהם הופקדה בידיהם³⁶⁴.

8. לאור מעמדו המיוחד והמטלות המוטלות על הדירקטור החיצוני, יכול שגם תגזר מכך שאלת אחריותו ויש מקום לטיעון כי מאחר שהחוק מקנה מספר זכויות יחודיות לדירקטור החיצוני, מוטלת עליו גם חובה רחבה יותר מזו החלה על עמיתיו הדירקטורים.

נראה לנו³⁶⁵ כי מן הראוי להטיל על הדמ"צ ולאחריו על הדח"צ, חובה רחבה יותר מזו המוטלת על דירקטור רגיל וזאת בעיקר לאור סמכויות היתר שנתנו לדמ"צ. שאלה זו טרם עמדה במבחן.

חוק החברות המעיט בהקניית סמכויות וכוחות מיוחדים לדח"צ לעומת הדמ"צ בפקודת החברות. יחד עם זאת, במסגרת ועדת הביקורת הוענק לדירקטורים החיצוניים כוח רב. מסננת הפיקוח של ועדת הביקורת, הנשלטת בדרך כלל על ידי הדירקטורים החיצוניים, יש בה כדי להטיל עליהם אחריות יתר באם יתרשלו במילוי חובתם זו.

9. חוק החברות לא כולל יותר בתוכו את החובה של ועדת הביקורת לדון עם רואה החשבון על הדוחות הכספיים של החברה³⁶⁶ אולם נותרה החובה לדון עם המבקר רואה החשבון וכן המבקר הפנימי על ליקויים בניהול העסקי של החברה. במהלך המחקר ציינו את מעמדו המיוחד של הדירקטור החיצוני כפי שהוא נתפס בקרב השופטים ובקרב הציבור. ציפיה זו יוצרת את החבות המיוחדת שכן חובת הזהירות נגזרת גם מעקרון הציפיות, מאחר שנקודת ההשקה העיקרית בין הציבור הממנה (בעלי המניות) לממונה (הדירקטור החיצוני) מוצאת את

362 ראו א' פרוקציה "ארבעים שנה לדיני החברות" משפטים יט (תשי"ן) 729, 736 המציין שהדמ"צים רואים את עצמם כקומיסרים מטעם המדינה ולא מטעם בעלי המניות.

363 נסיון מסוים לקבוע תנאי כשירות נעשה בחוק החברות הממשלתיות, תשל"ה-1975, סעי' 16א כפי שהוסף בתשנ"ג, ובתשנ"ד.

364 ראו גם הארץ מ-12.4.95 "דירקטורים מקרב הציבור - כשצריך אותם הם מתפטרים".

365 ראו "גרוס דירקטורים ונושאי משרה בחברה (מהד' 1 1989) עמ' 534.

366 ראו סעיף 117 לח"ח, לעומת סעיף 96טו(א1) לפקודת החברות.

ביטוייה בדו"חות הדירקטוריון ובדו"חות הכספיים הנשלחים לבעלי המניות. ניתן לקבוע כי הדירקטור החיצוני מעביר את המסר על תפקידו לבעלי המניות, בעיקר באמצעות דו"חות אלה. ראיה שכזו תטיל עליו חובה מיוחדת לבדיקת הדוחות הכספיים.

10. חיזוק אי תלותו של הדירקטור, ובמיוחד אי תלותו של הדירקטור החיצוני, עשוי להביא לידי הצטרפותם של אנשים רציניים לדירקטוריון, הרואים בכך תפקיד נכבד ולא תפקיד של "חותמת גומי". אנשים מוכשרים אינם מוכנים להיות מונחים על ידי אחרים ולהמצא בעמדת מיעוט בדירקטוריון, לעומת הדירקטורים הפנימיים. תלות שכזו יוצרת הרגשת תסכול. מחד גיסא, הם אינם יכולים לכוון את מדינות החברה, ומאידך גיסא נושאים הם באחריות משפטית לארועים שונים בחברה.

הדגש הרב בכל הרפורמות בדיני החברות בעולם ובישראל על תפקידיו ואחריותו של הדירקטור חייבים להביא לשינוי יסודי בגישה הבסיסית למעמדו המיוחד של הדירקטור והדירקטוריון. אנו מצויים בתהליכו של עידן חדש, כאשר תמה התקופה שהורגלנו לה בעבר באנגליה ובישראל, של לורדים, חברי פרלמנט, קציני צבא בדימוס, בנקאים לשעבר וכיוצא ב המפארים את רשימת הדירקטוריונים. תמה התקופה של ישיבה בדירקטוריון כשיבה של כבוד, כמחווה לעמיתים לשעבר, כפיצוי לפעילות מפלגתית או חברתית. תפקידו של דירקטור הוא תפקיד הנושא בחובו אחריות רבה, וכגודל האחריות כך חייבים לוודא גם את תלותו ועצמאותו של הדירקטור, ובמיוחד את עצמאותו של הדירקטור החיצוני ולהעמיד לרשותו את הכלים הנחוצים למילוי תפקידו זה ביעילות, בחריצות ובשלמות.

סדרת פירוטומים

סדרת מחקרים יישומים בחשבונאות

תשנ"ב

- ניב 1 היבטים חשבונאיים וכלכליים בהנפקות חבילה ובהנפקות לעובדים / פרופי מנחם ברנר / פרופי יצחק סוארי, אוקטובר 1991.
- ניב 2 תהליך קבלת החלטות על ידי מבקר החשבוט בעסקים בהם קיימת אי-ודאות לגבי המשך קיומם כיעסק חיי / פרופי דן גבעולי / רו"ח צבי יוכמן, מרץ 1992.
- ניב 3 יתלויות - בחינה תאורטית ואמפירית של עקרונות המדידה והדיווח / ד"ר יוסי אהרוני / רו"ח אייל סולנגיק, יוני 1992.
- ניב 4 ישום שישית תזרים המזומנים- לחישוב הוצאות המימון הריאליות - השלמת החוליה החסרה בדו"חות המתאמים לאינפלציה / ד"ר אהוד סט, ספטמבר 1982.
- ניב 5 ניתוח נורמטיבי של כללי הדיווח הכספי בעסקאות של מכשירים פיננסיים עתידיים / ד"ר יוסי בכר / פרופי נחום מלומד, דצמבר 1992.

תשנ"ג

- ניב 1 שינויים חשבונאיים / פרופי יצחק סוארי / רו"ח רויטל אבירם, פברואר 1993.
- ניב 2 חיזוי קשיים פיננסיים של חברות ציבוריות על פי נתונים חשבונאיים מתאמים ונומינליים / ד"ר אלי אפק / רו"ח דניאל וורקר, מרץ 1993.
- ניב 3 פיתוח כלים תומכי החלטה לתימחור והמחרה בסביבת היצור המודנית / ד"ר יורם עדן / ד"ר בעז רוט / ד"ר ישי ספקטור, דצמבר 1993.
- ניב 4 הטיפול החשבונאי ברכישת נכסים וחברות בתמורה להנפקת מניות / פרופי ניסים ארניה / רו"ח שלומי ברטוב, דצמבר 1993.
- ניב 5 דיווח כספי במחירי שוק / ד"ר יוסי בכר / פרופי נחום מלומד, דצמבר 1993.

תשנ"ד

- ניב 1 מידע וולונטרי בשוק ההון הישראלי / פרופי ברוך לב / רו"ח רן זילברמן, מר רון קשניק, יולי 1994.
- ניב 2 הטיפול החשבונאי במגזרים / רו"ח ניר זיכלינסקי / רו"ח דורון דבי, אוקטובר 1994
- ניב 3 חשבונאות פנסיה והטבות לעובדים לאחר פרישתם / פרופי אלי אמיר / פרופי אמיר זיו, נובמבר 1994.
- ניב 4 השפעות של גורמי סיכון והחלקת רווחים על שיעורי ההפרשות לחובות מסופקים של הבנקים המסחריים בישראל / רו"ח שילה ליפשיץ, נובמבר 1994
- ניב 5 הכללת מדדי ביצוע (יעילות איכות) בדו"חות כספיים תקופתיים של מלכ"רים (בתי חולים) / רו"ח חיים אשהיים, דצמבר 1994.

תשנ"ה

- ני"ה 1 היבטים אסטרטגיים וטקטיים בתהליכי המחרה וקבלת החלטות בסביבה מוגבלת משאבים, ד"ר יורם עדן / פרופי בעז רוט, פברואר 1995.
- ני"ה 2 עקרונות המהותיות בדיווח הפיננסי היבטים תיאורטיים ואמפיריים, ד"ר יוסי אהרוני / ד"ר עמיהוד דותן / ד"ר אייל סולנגיק, נובמבר 1995.
- ני"ה 3 הטיפול החשבונאי במכירת הלוואות / רו"ח שילה ליפשיץ, נובמבר 1995.
- ני"ה 4 סוגיות בהחזקת מניות חברה על ידה או על ידי חברת בת שלה, פרופי יצחק סוארי / רו"ח אורי כהן, דצמבר 1995.
- ני"ה 5 ירידת ערך נכסים, רו"ח דורון דבי / רו"ח ניר זיכלינסקי, דצמבר 1995.

תשנ"ו

- ניו 1 היבטים כלכליים, חשבונאיים ומשפטיים בחבויות סביבתיות פרופי יצחק סוארי / רו"ח משה ברקת (בן לולו) / רו"ח נחום שויצקי, יולי 1996.
- ניו 2 היבטים של עסקאות מכירה בחסר פרופי דן גלאי / רו"ח רויטל אבירם, אוגוסט 1996.
- ניו 3 הקשר שבין שיפור תפעולי לבין חשיפה חשבונאית / ד"ר יורם עדן פרופי בעז רוט / דצמבר 1996.
- ניו 4 עיון מחודש בחשבונאות על בסיס השווי המאזני / רו"ח אורי כהן פרופי יצחק סוארי / ד"ר אייל סולנגיק / דצמבר 1996.
- ניו 5 ייחוס מסים בחשבונאות / אלי אמיר / דצמבר 1996.

תשנ"ז-תשנ"ח

- ניז-ניח 1 ראייה משחקית של הדיווח הכספי פרופי ניסים ארניה / רו"ח אהוד ימפולר / מרץ 1998.
- ניז-ניח 2 מדדי רווחיות חשבונאיים ותשואות על מניות בשוק ההון בישראל: בחינה אמפירית פרופי אמיר ברנע / ד"ר שמואל האור / ד"ר אייל סולנגיק / מר אבי שכתר / מרץ 1998.
- ניז-ניח 3 הטיפול החשבונאי בעלויות פרסום / פרופי יוסי אהרוני / רו"ח ניר יהודה / דצמבר 1998.
- ניז-ניח 4 הבקרה בחברות באמצעות הדמ"צ, הדח"צ (דירקטור חיצוני) ואחריותם המיוחדת לדוחות הכספיים של החברה / פרופי יוסף גרוס / דצמבר 1998.