

> הבלוג של אבשלום אדם

5 ביוני 2008, 12:52

business ethics

הבלוג יציג רשמים על הנתק הבלתי נסבל שבין אתיקה וניהול עסקים בישראל! ובכלל מהו ... המשך <<

מזעור החשיפה לסיכון שבהשקעה בתאגיד המאמץ קוד ממשל תאגידיפורסם ב5 בדצמבר 2007, 11:17 [באינטרנט](#)

ד"ר אבשלום אדם ©

גילוי נאות: הכותב חוקר, מרצה ויועץ בתחמי אתיקה בניהול עסקים, אחריות חברתית וממשל תאגידי.

www.ethics.co.il

2/12/2007 אסף מליחי כותב בידיעות אחרונות שבמו"מ שנעשה עם גלברד לתפקיד יו"ר טיב טעם, נדחתה מועמדותו של גלברד. בכתבתו מציין מליחי ש"בין היתר נמצא גלברד אחראי אישית לאי הסדרים שהתגלו בנושא קביעת הבונוסים לבכירי החברה, ובעיקר לו עצמו [פרשת בזק]. הפרשה התפוצצה כאשר רשות ני"ע ביקשה לקבל הסברים על קביעת הדירקטוריון להעניק לגלברד אופציות בשווי של 58 מיליון שקל. גלברד אולץ לוותר על תוכנית האופציות הנדיבה ובתום בדיקת הפרשה אולץ כאמור, גם להתפטר."

בעקבות פרשה זו שבה התנהלות הדירקטורים הייתה שערוריה נעשה מעט מאוד בשוק ההון-אין אני יודע על פעילות ערה של תאגידים לאמץ קוד אתי-או קוד ממשל תאגידי, או לבדיקת יועצי השקעות האם יש לחברות המומלצות קודים כאלה שהוטמעו בהן.

בעקבות הפרשה נעשו שינויים פרסונאליים בבזק, הפסדי החברה גדלו ונפגעה איכות השירות ללקוחות.

מקרה בזק מראה שמחירה של התנהגות בניגוד למוסר יקר, לסידרה של בעלי עניין, לא רק עבור המשקיעים אלא גם עבור מנהלים שפוטרו, דירקטורים שנפגע המוניטין שלהם, עובדים ולקוחות.

למרות שלבזק יש קוד אתי, הטמעתו לא ניכרת במודעות שגילתה ההנהלה הקודמת, בהחלטותיה או במעשיה. לכאורה הנחיית הרגולטור של אימוץ קוד ממשל תאגידי הייתה יכולה לסייע-אך לא נראה שנעשה דבר בעניין זה-לא לאור צורת ההחלטות של יו"ר הדירקטוריון של בזק-כפי שדובר על כך בדו"ח דנציגר.

הלקח למשקיעים בשוק ההון: בקניית מניות בדקו האם אומץ קוד אתי וקוד ממשל תאגידי על ידי התאגיד שבו הינכם משקיעים-אולי בכך תמזערו את הסיכון לו אתם נחשפים!

כשבקורת זו ברקע ארצה להתמקד היום בנושא קוד ממשל תאגידי. מדוע? כי הוא בא לעשות סדר בעניין של ההנחיות לאלה אשר תפקידם הוא לשמור על האינטרסים של המשקיעים בתאגיד.

כזכור, בתאריך 17/12/2006 אימצה הרשות לניירות ערך את המלצות ועדת גושן בנושא קוד ממשל תאגידי.

נעשו צעדים ל"קבע" את הקוד על ידי שימוש בעקרון "אמץ או גלה."

עם זאת, לדברי חלק מהמבקרים: עסקים בישראל צריכים יותר מאשר קוד וולנטארי לממשל תאגידי. פרופסור אוריאל פרוקצ'יה, לדוגמה, טוען שאין מקום לקוד תאגידי וולנטארי, כי אם יש צורך לרסן התנהגות בתאגיד, יש לעשות זאת באמצעות החוק (The Marker 18-04-2005). לדבריו "נשק הבושה לא עובד בישראל, לכן אין מקום לקוד ממשל חברות במקום חוק".

האם המוטיבציה לעשיית עסקים נעה בישראל בין תחושת הבושה לבין הציות לחוק?

מה עם אפשרות שלישית, שיקול של הצלחה עסקית? קוד ממשל תאגידי נוצר כדי לענות על צרכים עסקיים, ורצוי לציית לו, כך אטען, מן השיקולים של כדאיות עסקית. הבה נראה מדוע.

מהו קוד ממשל תאגידי? קוד זה הוא אוסף עקרונות מנחים שבא להשלים את החוק ולקבוע את איכות האסטרטגיה של התאגיד ואיכות מערכות הבקרה והפיקוח עליו. הצורך בקוד ממשל תאגידי לא הופיע יש מאין: שינויים היסטוריים של מבנה התאגיד ושינויים דינאמיים במערכת העסקית בשנות השמונים של המאה העשרים תרמו לכך. קריסת מספר חברות ענק עקב ניהול לקוי, הביא להפסדי המשקיעים, היה הזרז המרכזי לפיתוחו. מערכת הריסון החיצונית לתאגיד, כגון דיני התאגידים, אינה תמיד מגיבה ביעילות. לחוק יש שתי מגבלות: המחוקק לא תמיד חוזה את מגוון הבעיות האפשרי, וכאשר נוצרות בעיות הוא מגיב באיחור. בעיות אלו מחרפות בכפר הגלובאלי שכן לא תמיד יש אפשרות לאכוף חוק מדינה אחת במדינה אחרת.

קוד ממשל תאגידי הוא כלי מרכזי במערכת ריסון פנימית בתאגיד אשר בא להשלים את מערכת הריסון חיצונית: הקוד הוא אוסף של עקרונות שנועד להגדיר את מערכת קבלת ההחלטות ואת סטאטוס מקבלי ההחלטות השונים, המנחים את פעילות התאגיד.

בעיקר תפקידו של קוד ממשל תאגידי להנחות את חבר הדירקטורים, אשר תפקידם לקדם את

האינטרסים של בעלי המניות, הם משמשים כחוליה המקשרת בין בעלי המניות לבין מנהלי התאגיד. מטרת הקוד היא שיפור האיכות של ממשל התאגיד. צידוקו הוא בהקניית כלים להתמודדות יעילה עם צרכי הבקרה והפיקוח על ניהול התאגיד, ועל איכות פעילות הדירקטורים, ועל כלים לנקיטת סנקציות. כל זאת על מנת להבטיח את האינטרסים של בעלי המניות.

קוד ממשל תאגידי נועד לאפשר פיתוח של כלים שתפקידם הוא לבקר ולאזן את הניהול של הפירמה ולהנחות את הפעילות של הדירקטורים בפיתוח המדיניות של הארגון, מעקב אחר ביצוע המדיניות ובניית מכשירי דיווח מהימן עבור בעלי המניות. הקוד לממשל תאגידי בא להבטיח הן את הנאמנות של הדירקטורים כלפי שולחיהם בעלי המניות, והן חובתם לפתח מדיניות לפירמה שתאפשר את שגשוגה ולפקח על ביצועה האפקטיבי על ידי מנהלי הפירמה, ולהעביר דיווח מהימן על מצבה הפינאנסי של הפירמה לבעלי המניות.

מהי המוטיבציה לציית לקוד ממשל תאגידי? המניע המרכזי הוא הצלחה עסקית (ולא רק פחד מהחוק או בושה). המוטיבציה של משקיעים לקנות מניות של תאגידי שמחויבים לקוד ממשל תאגידי היא נגזרת של הבטחת מזעור הסיכונים ביחסי הגומלין בין המשקיעים לבין התאגיד. יחסים אלו היו כרוכים בראשית דרכו של התאגיד בהתערבות ישירה של המשקיעים בניהול קניינם. עם גדילת התאגידי והעברת הניהול בהם לזרים, עלתה שאלת הבטחת האינטרסים של בעלי המניות. על מנכ"ל התאגיד מוטלות החובות של ניהול התאגיד והצלחתו הכלכלית. ברגע שנוצרה בתאגיד ההפרדה בין מרכיב הבעלות לבין מרכיב השליטה על התאגיד, הסירו מעליהם בעלי המניות את האחריות לניהול הפירמה ומזערו את מרכיב השליטה. מרכיב האחריות וחלק ניכר ממרכיב השליטה הוטלו על חבר הדירקטורים ומנהלי הארגון העסקי. כך קרה שעם גדילת ציבור הטררגוני של משקיעים בתאגידיים, גדל כוחם של מנהלי החברה וחבר הדירקטורים. בעלי המניות דרשו מהנאמן שלהם, חבר הדירקטורים, לדאוג לפיתוח האסטרטגיה העסקית, ולפקח ולבקר על פעילות התאגיד. קוד ממשל תאגידי בא להבטיח את מזעור ניגודי העניינים של הדירקטורים בתהליכי עבודתם והבטחת שיפוט בלתי מוטה, ובמקרה של ניגודי עניינים מנגנונים והנחיות לפתרוןם. הצורך לקבוע מנגנונים שיאפשרו את אי תלות הדירקטורים בארגון אשר את ביצועיו הם מעריכים והבטחת שכר נאות על ביצוע עבודתם הם בבסיס ההמלצות של כל ועדה שחקרה נושא זה.

ניהול כושל של מנהלי תאגידיים ועבודה לא אפקטיבית של חברי דירקטורים הם חלק מהבעיות שבהן בא לטפל קוד ממשל תאגידי. היו אלו הכישלונות ופשיטת הרגל של חברות ציבוריות שנגזרו מניהול כושל,

מזיוף או דיווחי שקר וכו'. ודירקטורים שהציעו ונתנו חבילות פיצויים, לעיתים תכופות, נדיבות מידי למנכ"ל או לנושאי מישרה בכירים בפירמה בלא התייעצות או בקשת הסכמה של בעלי המניות. מכאן, ההפסדים הרבים של בעלי מניות והפגיעה באמון המשקיעים והחשש מחוסר יציבות של שוקי ההון היו מהסיבות העיקריות לפיתוח קודי ממשל תאגידי בעשרות מדינות.

באנגליה, בהמשך לשערורייה שעוררה קריסת החברה של מקסאול, הוקמה ועדת קדבארי, ובדצמבר 1992 הציעה קוד שבו יש הפרדה בין תפקידי היו"ר של חבר הדירקטורים ושל המנכ"ל של התאגיד, החזקה במספר מינימאלי של שלושה דירקטורים שאינם נושאי מישרה בכירה בתאגיד, וועדות בקרה על פעילות התאגיד. הקוד גם המליץ על כך מעורבות גדולה יותר של המשקיעים המוסדיים בפעילות חבר הדירקטורים. את פעילות ועדת קדבארי, המשיכו ועדות גרינבארי והמפל. שבין היתר הציעו כי את ההערכות של ביצוע הפירמה יערכו דירקטורים שאינם נושאי מישרה בכירים בפירמה. אגב גם לבעלי המניות צריכה להיות האפשרות לבנות מכשירי פיקוח ובקרה על הדירקטורים של הפירמה. בארצות הברית גם כן בעקבות סידרה של שערוריות פותח קוד תאגידי, המטיל על חבר הדירקטורים את חובת "שקידה נאותה", Due diligence, שקידה נאותה, תכנון מדוקדק וקפדני של כל פעילויות החברה ובדיקת ההשלכות של כל החלטותיה העסקיות.

למה צריך קוד ממשל תאגידי? תפקידו בשוקי ההון להעלות את רמת הוודאות בעשיית עסקים בשוק דינאמי שבו השחקנים משתנים וכאשר חלק גדול מהשקעה במניות של חברות שונות נעשה בלחיצת יד ווירטואלית, רמת איכות השליטה ונשיאה באחריות הם תחת בקרה. למה רצוי לציית לו? כיוון שקוד תאגידי הופך לדרישה סטנדרטית שנותנת אינדקציה לאיכות ממשל התאגיד: לא ירחק היום שמשקיעים יבטאו את אמונם בתאגיד לא במידה והתאגיד אימץ קוד אלא במידה והוא שוקד על הציות לו.

[>> לרשומה הקודמת](#) [לרשומה הבאה <<](#)

[חזרה לבלוג - business ethics](#) | [הוספת תגובה](#)