



“דרושה התנהגות עסקית נאותה.”  
שוקי שטאבור

פתורות של עולם הניהול - שאלת הנאמנות הכפולה של הדירקטור. האם היא נתונה לחברה או לבעל השליטה שמינה אותה?

### כנראה שאין ואקום

סוגיה זו קיבלה משנה חשיבות בשנים האחרונות. היא החלה עם סידרת ההתמוטטויות של חברות ענק בארה"ב, הבולטות ביניהן אנרון וורלדקום, והמשיכה ביתר שאת עם משבר הסאב-פריים. אירועים אלו הצביעו על ניהול חסר עכבות אתיות, לצד חוסר אונים במקרה הטוב של מי שהיו אמורים להיות כלבי השמירה של החברה - הדירקטורים.

בעבר הבטנו בערגה מעבר לים. ראינו שם חברות גדולות שאין בהם בעלי שליטה של ממש.

אחד התחומים הבולטים בהם עוסקת האחריות התאגידי, היא הממשל התאגידי. מושג זה, השם דגש מיוחד על עבודת הדירקטוריון, הוא חלק מתחום רחב יותר שאני נוטה להגדירו כ"התנהגות עסקית נאותה". מדובר בהתנהגות הכוללת בתוכה, גם כללי התנהגות על פי עקרונות אתיים והתנהלות ראויה כלפי מחזיקי עניין חוץ ארגוניים כמו לקוחות וספקים.

מורכבות עבודתו של דירקטוריון, בעיקר של חברה ציבורית, נגזרת מסבך האינטרסים והמחויבויות העומדים לפתחם, של מי שאמורים לבקר ולפקח על מי שמינה אותם לתפקיד. ניסיונות רבים נעשו במהלך השנים כדי לצמצם את רמת התלות בין המבקר והמבוקר, אך עדיין לא נמצא פתרון של ממש לאחת הסוגיות הבלתי

## בסופו של דבר זה הדירקטור ומצפונו

הממשל התאגידי הינו אחד התחומים

הכרוך תחת נושא האחריות החברתית והתאגידי. מושג זה, אשר שם דגש על התנהגות עסקית נאותה, כולל עקרונות התנהגות על פי השקפת עולם אתית והתנהלות ראויה, כלפי מחזיקי עניין חוץ ארגוניים



מאת שוקי שטאבור



השליטה בחברות אלו היא על פי רוב בידי הציבור שרכש את מניותיו במישרין דרך הבורסות או בדרך כלל, בעקיפין, דרך קרנות מסוגים שונים כמו קרנות השקעה, קרנות פנסיה ועוד. למעשה מרבית הדירקטורים בארגונים אלו, מושאי קנאתנו בעבר, הם בעצם דירקטורים מטעם הציבור. אך כנראה שאין ואקום. היכן שאין בעלי שליטה דעתניים, נכנסים מנכ"לים רבי עוצמה. כך, שלעולם תיכון עוצמת יחידים בחברה עסקית, והדירקטור תמיד סמכותו תהיה חלקית ומותנית. לעולם יהיה חצוי בנאמנותו בין המחויבות לחברה, לבין המחויבות החוקה יותר למי שמינה אותו (היינו, המחויבות לעצמו) - ואחת היא אם מדובר בבעל שליטה או במנכ"ל שהמליץ על מינוי, שהרי כך מתנהלים העניינים.

ובחזרה לישראל. גופים מוסדיים בעלי אחזקה בחברות ישראליות שולחים את נציגיהם לדירקטוריון החברה. נציגים אלה, כך טענו מנהלים רבים במהלך השנים, מציגים גישה שמרנית המנטרלת במקרים רבים יוזמות וחדשנות כדי להגן על עורם במקרה והיוזמה לא תצליח. לא מעניין אותם העיקרון כי ללא סיכון אין גם סיכוי, וכי ארגון הנוקט מדיניות שמרנית בשוק תחרותי סופו להיוותר מאחור.

אחד מהמנכ"לים של קבוצות ההשקעה הגדולות במשק, קבל בפני לפני מספר שנים על ניגודי האינטרסים, המאפיינים רבים מהדירקטורים בישראל. הם עסוקים במגוון עיסוקים נוספים פרט לתפקידם בדיקטיבה - עורכי דין, רואי חשבון, יועצים כלכליים, מנהלים ומנכ"לים בגופים אחרים וכדומה. אי אפשר שאינטרסים אלו ואחרים לא יחללו לשיקול דעתו של הדירקטור העברי. הוא העניק לי מינוי ואני אצא נגדו?

דו"ח ועדת גושן שעסק בסוגיה מורכבת זו, מציע שורה של כללים והמלצות לניהול טוב יותר של עבודת דירקטוריון. חלק מהצעותיו קיבלו גושפנקא חוקית ועוגנו בחוק החברות, חלק אחר הוא בגדר המלצה. תקנות וחוקים חשובים כשלעצמם, יכולים להיות מנוסחים חדשות לבקרים. סדרות אין ספור של דיונים, ימי עיון וכנסים יתנהלו לצד פרסום מאמרים מלומדים



ברנד אברס, מייסד ומנכ"ל חברת וורלדקום  
צילום: AP

## מנהלים, כדירקטורים, אמורים לבחון קודם כל את טובת החברה, אך למרות זאת כל בר דעת יבין כי דירקטור שמונה כנציג הבעלים יבחן גם את טובתו של מי שמינה אותו. דירקטור זה יכול להיות בעל השליטה עצמו, בן משפחתו, או, כאמור, מישהו אחר מטעמם

קוסמטיים בלבד. הם אינם מהווים משקל נגד ראוי לסיבות רבות העוצמה, שהובאו לעיל, המסבירות מדוע כדאי לדח"צ' לשתף פעולה עם האנשים החזקים בחברה, עליהם הוא בעצם אמור לפקח.

אחת הדרכים לתיקון מצב זה היא כמעט בנאלית בפשטותה: הדח"צים ימונו לתפקידם על ידי גוף בלתי תלוי (ככל שאפשר לקיים אי תלות במדינה כה קטנה וחברותית) שלפחות ירחיק, אם לא יבטל כליל, את הזיקה בינם לבין בעלי השליטה ומנהלי החברה, שאת תפקודה הם אמורים לבחון ולבקר. אך קשה מאד לממש המלצה מתבקשת כזו, בגלל התנגדויות של בעלי שליטה, שלא ירצו לחזק את הדח"צים. הם, מן הסתם, כבר יפעילו לובי וימצאו סיבות מגוונות ויצירתיות לטרפד מהלך מסוג זה.

שום כללים ותקנות, גם לא תקשורת דעתנית, אינם שקולים לאדם הפועל בהגינות ובתבונה. ניהול איכותי של תפקיד הדירקטור תלוי בראש וראשונה באישיותו ובמקצועיותו (סדר התכונות אינו מקרי), כל ניסיון חיצוני אחר לשנות ולשפר את המצב לעולם תהיה השפעתו חלקית ומותנית.

שוקי שטאובר חיבר תשעה ספרי ניהול ומרבה לכתוב בנושאים של אחריות תאגידית. לקריאה נוספת:  
[www.shukistauber.co.il](http://www.shukistauber.co.il)

במרבית המקרים, מי שממליץ למנותם הוא בעל השליטה או מנכ"ל החברה. שהרי אחת הסיבות העיקריות לכך שחברות ציבוריות מעיזות לתת שכר מופרז לבכירים שלה, היא דרך גיבוש מבנה הדירקטוריונים בארצנו הקטנטונת, בה כולם מכירים את כולם. בדירקטוריון אמורים לשבת נציגים של בעלי השליטה בחברה, וכן דח"צים, שאינם אמורים להיות קשורים לבעלי השליטה בחברה, אלא דווקא לייצג את ציבור המשקיעים הקטנים - זה הקונה רובו ככולו, את מניות החברה בבורסה. בדרך כלל הם לא יצאו נגד מי שהמליץ למנותם לחברי דירקטוריון, ממגוון סיבות: א. הוא חבר, בגלל זה הוא פנה אלי, וחברות היא ערך עליון.

ב. הוא העניק לי מינוי ואני אצא נגדו? לא יפה.

ג. בפעם הבאה הוא כבר לא יציע לי מינוי.

ד. אם ייצא לי מוניטין של מי שעושה בעיות, אף אחד לא יציע לי מינוי.

### תיקונים קוסמטיים בלבד

אמנם בשנים האחרונות נעשו ניסיונות לחזק את מעמדם העצמאי של הדח"צים, דרך שינויים בחוק החברות. למשל, אי אפשר לפטרם באמצע תקופת כהונתם הנמשכת 5 שנים. אך אלו תיקונים

(כמו זה שלנו) סביב סוגיית הנאמנות הכפולה אך העיקרון הבסיסי לעולם ייכון: הדירקטור, כמו כל בן אנוש, מחויב, בראש וראשונה, לעצמו ומתוך כך למי שמשפיע יותר על צרכיו וקיום האינטרסים שלו. זוהי האישיות הבולטת בחברה - בין אם הוא בעל שליטה או מנכ"ל דומיננטי.

אחת הדוגמאות הבולטות לבעייתיות זו, באה לידי ביטוי בשאלת התגמול של בכירי החברה. סוגיה הנתונה לאישורו של דירקטוריון החברה. בשנים האחרונות מלאה התקשורת בכתבות ביקורת על שכר מופרז ולמרות זאת, ולמרות המשברים שחוו חברות בעבר הקרוב ובהווה, עדיין שכרם של מנהלים רבים מוגזם. התקשורת נובחת והמשכורת משולמת.

מנהלים, כדירקטורים, אמורים לבחון קודם כל את טובת החברה, אך למרות זאת כל בר דעת יבין כי דירקטור שמונה כנציג הבעלים יבחן גם את טובתו של מי שמינה אותו. דירקטור זה יכול להיות בעל השליטה עצמו, בן משפחתו, או, כאמור, מישהו אחר מטעמם. מי נותר כדי לעמוד בפרץ ולבחון היטב אם קיימים ניגודי אינטרסים, בין טובת החברה לטובת בעלי השליטה בה?

קשה יהיה לחלוק על כך ששכר המיליונים שמושכים בעלים כדמי ניהול ואף מרפדים בו את המנכ"לים שלהם פוגע בחברה. הרווח קטן; המוניטין נפגע, משום שהחברה ובעליה זוכים לקיתונות של ביקורת בעיתונות; גילויי מרירות עשויים להתגלות אצל העובדים, הרואים את פערי השכר ועיניהם כלות. כל אלו עשויים גם להשפיע על מחיר המנייה, ולא דווקא לטובה. אז איפה הדירקטורים החיצוניים (הדח"צים) בתמונה? בדרך כלל הם שותקים. ומדוע הם שותקים? כי