

כשיד ימין שוכחת מיד שמאל – הקלות לתאגידיים בישראל / עוה"ד דודי כהן ואלעד רשטיק

הרגולציה מתגברת, הבורסה בת"א מתייבשת, הרגולטורים מתעשתים ונחלצים להציל את המצב למרות שיש לא מעטים הטוענים שהרגולטורים אחראים ישירות ל'בצורת' בבורסה. והנה, בחודש מרץ האחרון יצאה רשות ניירות ערך בבשורה – הקלה משמעותית לתאגידיים קטנים.

מעכשיו, פטורים תאגידיים קטנים מחובת פרסום דוחות רבעוניים ועוברים למתכונת של דיווח חצי שנתי. המטרה ברורה – הוזלת עלויות הרגולציה על מנת לעודד את המסחר בבורסה, בדגש על החברות הקטנות שהנטל הרגולטורי עליהן הפך לבלתי נסבל.

כיצד יגרמו ההקלות להוזלת עלויות? על מנת לפרסם דוח רבעוני, על כל חברה להקצות משאבי כוח אדם ניהולי שיעבדו את הנתונים הכספיים, לצורך שעות עבודה של רואי חשבון, עורכי דין, מעריכי שווי, שמאים וכיוב'. כל רבעון, שילמה החברה לחברי וועדת מאזן והדירקטוריון על ישיבות. כל אלה אמורים לכאורה להיחסך לנוכח ההקלות, לפחות פעמיים בשנה.

על פי הנתונים שפורסמו בעיתונות, רוב מוחלט של התאגידיים הקטנים בחר לאמץ את ההקלה תוך ההבנה שמעתה והלאה כלל המשאבים שהוקצו אחת לרבעון יוקצו אחת לחצי שנה, לרבות, ובמיוחד, כינוס חברי הדירקטוריון – שהתשלומים להם מהווים חלק משמעותי בנטל הכספי של החברה.

אך האם הרגולטור שהביא את הבשורה גם הבטיח וגם קיים? האם ההקלות מקלות או שמא מטעות? כל "תאגידי מדווח" בישראל כפוף לשתי מערכות חוקים ראשיים – חוק החברות וחוק ניירות ערך. ההקלות פורסמו במסגרת חקיקת משנה לחוק ניירות ערך. אולם, למרות קול התרועה שנישא על ידי הרגולטור לנוכח ההקלות, שכח מישהו כי קיימות הוראות בחוק החברות דווקא, שמרוקנות מתוכן חלק מהותי מההקלות שפורסמו. ומה כוונתנו.

הוראות חוק החברות קובעות כי על "תאגידי מדווח", חלה החובה לכנס את הדירקטוריון לפחות אחת לשלושה חודשים. ואם על הדירקטוריון להתכנס, על מה הוא ידון אם לא על הנתונים אודות המצב הכספי של החברה מאז הפעם האחרונה שהוא התכנס? מכאן, שגם אם אין חובה לפרסם דוחות כל רבעון (ודוק – לשון ההקלה קבעה פטור מפרסום הדוח ולא פטור מעריכת הדוח) הרי שהדירקטוריון עדיין חייב להתכנס וממילא על החברה להקצות משאבים להערכות לישיבה, ואין מנוס משימוש בנותני שירותים שיסייעו בעריכה וקיבוץ של הנתונים ומתשלום לדירקטורים בגין אותה ישיבה.

נזכיר רק כי דירקטוריון אשר אינו מתכנס מדי פעם לדון בענייני החברה, עשוי להיות חשוף לטענה כי הוא מפר את חובת הזהירות כלפי החברה. ונוכח האירועים שהיינו עדים להם בחברות ציבוריות שונות לאחרונה וה"עליהום" התקשורתי על דירקטורים שלא ממלאים תפקידם, עולה השאלה האם התכנסות אחת לשישה חודשים מספקת במטרה לנהל את ענייני החברה או שמא מדובר בהפרת חובת האמונים כאמור. אגב, מה יחשבו על כך הדירקטורים – שנציין בהערת אגב שגם מרוויחים שכר בגין כל התכנסות...

אם הרגולטור התכוון לחסוך לחברות את הוצאות הישיבה הרבעונית, ובמיוחד את הוצאות גמול הדירקטורים בגין הישיבה שהוא מרכיב לא מבוטל בהוצאה של הדוח הרבעוני, מטרה זו לא הושגה וכפועל יוצא, הנטל הכלכלי המוטל מכוח הרגולציה על התאגידיים הקטנים לא באמת השתנה.

יכול וישנן חברות ששכחו את הוראות חוק החברות או סבורות כי ההקלות מכילות גם פטור מישיבה רבעונית. אולם נראה כי גישה כזו שגויה. ועד אשר המחוקק יאמר את דברו, חובת הישיבה הרבעונית שרירה וקיימת. ועד שמהלך זה יקרה – משמעות ההקלות שפורסמו זניחה.

• **הכותבים הינם שותפים במשרד עורכי הדין יוסי אברהם ושות'**