

פברואר 2019



שיתוף פעולה בין משקיעים מוסדיים בהצבעה באסיפות כלליות

רשות התחרות פרסמה טיוטת גילוי דעת, אשר תאפשר לגופים מוסדיים לתאם את הצבעותיהם באסיפות כלליות, מבלי שתיאום זה יהווה הסדר כובל.

רשות התחרות פרסמה ביום 13 בפברואר 2019 טיוטה לשימוע פומבי (להערות עד ליום 13.4.2019) ביחס לשיתופי פעולה בין גופים מוסדיים בכל הנוגע לקבלת החלטות באסיפות הכלליות של תאגיד.

שיתופי פעולה בין גורמים מתחרים עלולים לעלות לכדי הסדר כובל לפי חוק התחרות הכלכלית. טיוטת גילוי הדעת קובעת אפשרות לשיתופי פעולה בין גופים מוסדיים בהליכי קבלת החלטות באסיפה כללית של תאגיד וזאת מבלי שיעלו לכדי הסדר כובל. הגופים המוסדיים הרלבנטיים לגילוי הדעת הם גופים הפועלים להשקעת כספים שהועברו אליהם על ידי הציבור, כגון חברות ביטוח, חברות המנהלות קופות גמל, קרנות פנסיה, קרנות נאמנות וכו'.

בטיטה מוסבר, כי משקיעים מוסדיים שמחזיקים במניות מיעוט בחברות ציבוריות נחשבים כמשקיעים מקצועיים, אשר מעורבות פעילה שלהם במנגנוני קבלת ההחלטות של החברה הציבורית עשויה לשפר את יכולתם של בעלי מניות המיעוט לפקח על הנעשה בה. יעילות הפיקוח תלויה במקרים רבים בקיומו של שיתוף פעולה בין בעלי מניות המיעוט (ובחברות ללא גרעין שליטה - בין בעלי המניות בחברה). עוד מוסבר, כי הקלת האפשרות לתאם עמדות בין מספר גופים מוסדיים עשויה לחזק את מעמדם של הגופים המוסדיים מול ההנהלה ובעלי השליטה ואת האפשרות שאלו יתחשבו בעמדת הגופים הללו כקבוצה; וכי הגברת יכולת ההשפעה של הגופים המוסדיים צפויה להגדיל את התמריץ שלהם להשקיע משאבים רבים יותר בקבלת מלוא המידע על התנהלות החברה ובמעורבות פעילה בקבלת החלטות עסקיות בתאגיד.

על פי הטיוטה, שיתוף פעולה בין גופים מוסדיים המחזיקים במניות בתאגיד מסוים, שנוגע לאופן הצבעתם באסיפה הכללית של חברה (או באורגן מקביל של תאגיד מסוג אחר), המוגבל לעניינים שאינם מצויים בתחום התחרות בין המשקיעים המוסדיים, ושעומד בכל אמות המידה שלהלן, לא יעלה לכדי הסדר כובל:

- שיתוף פעולה נקודתי המתמקד בתאגיד ספציפי ובעניין קונקרטי שעל הפרק. בטיוטה הודגש, כי שיתוף פעולה עשוי להיחשב מתמשך גם אם הצדדים לא קבעו זאת במפורש. מהותו של ההסדר נקודתי תיבחן בשים לב להסכמות נוספות בין הצדדים, להבנות משתמעות ביניהם ולמצב הנוהג. כך למשל, "הסכמות מסגרת" הכובלות את אחד הצדדים להצבעה מסוימת עשויות להעיד על שיתוף פעולה מתמשך. כך גם במקרה של הסכמה לפיה הגופים ידברו ביניהם לפני כל אסיפה או הצבעה גם אם הבנה כזאת לא כוללת הסכמה על אופן ההכרעה בהידברות ביניהם.
- היעדר זיקה תחרותית בין פעילות התאגיד הקונקרטי לבין פעילות הגוף המוסדי. כך למשל, לא יכללו בגדרי גילוי הדעת שיתופי פעולה בקבלת החלטות בתאגיד המתחרה בגוף המוסדי.

בנוסף, לאור כך ששיתופי הפעולה עשויים לבוא לידי ביטוי בקיום תקשורת חוזרת בין הגופים המוסדיים, ומפגשים בין מתחרים המתקיימים באופן מתמשך מהווים סביבה בלתי רצויה ביחסי תחרות ויריבות מסחרית, וקיומו של ערוץ תקשורת זה עלול לחלחל לתחומים נוספים ולהביא להגבלת התחרות בהם, על שיתוף הפעולה לעמוד בתנאים הבאים:

- לא ייקח חלק בשיתוף הפעולה מי שהשתתפותו אינה הכרחית לשם הערכת הסוגיות לגביהן מתקיים שיתוף הפעולה או לשם גיבוש הסכמות בין הגופים המוסדיים.
- בין הצדדים יועבר אך ורק מידע רלוונטי בקשר לשיתוף הפעולה העומד על הפרק, באופן הממזער כל חשש להגבלת התחרות בין הגופים המוסדיים. לא יועבר מידע שאינו פומבי ביחס למדיניות ההשקעה של משקיע מוסדי, בכלל או בגוף ספציפי, או כל מידע אחר הנוגע לתחומים שבהם הגופים המוסדיים מתחרים ביניהם.

נשמח לסייע לכם ולעמוד לרשותכם, למידע נוסף:

עו"ד אבנר פינקלשטיין, שותף
avner@gornitzky.com

עו"ד שרון ורקר-שגיא, שותפה
sagy@gornitzky.com