

אוניברסיטת תל-אביב  
הפקולטה לניהול  
בית הספר למוסמכים במינהל עסקים  
החוג לחשבונאות

## סוגיות בשליטת חברות

מרצה: פרופ' חיים פלק  
מתרגל: סטניסלב רוזנשטיין

סמסטר א' תשע"ב  
מועד ב'

מועד הבחינה:	יום רביעי 21.3.12, שעה 09:00
משך הבחינה:	שעתיים
מס' עמודים:	3 עמודים
חומר עזר:	הבחינה בחומר פתוח.

ענה/י על כל השאלות.

CC-9

בהצלחה !!

הוראות חשובות לצורך סריקת מחברת הבחינה:

- נא להמנע מכתובה בעט ירוק או בעפרון.
- נא לא לכתוב בתחום השוליים.

בתום הבחינה על התלמיד להקפיד ולמסור למשגיחה באופן אישי את גיליון ומחברות הבחינה, ולהמתין עד אשר תסמן המשגיחה את המסירה.

שאלה 1: 20%

התקנון של חברות רבות מכיל תקנה לפיה לא כל חברי מועצת המנהלים עומדים לבחירה, או בחירה מחודשת, בעת אחת. בחברות כאלה כל תקופה נבחר או מתחדש המנעו של שיעור מסוים של חברי המועצה ( Staggered Boards). מחקרים מצאו ששווי חברות אלה הינו נמוך מחברות דומות שהתקנון שלהן אינו מכיל תקנה כזו.

נדרש:

1. האם לדעתך המנומקת ניתן להסביר את השווי הנמוך של חברות עם Staggered Board בקיום שיטת בחירת דירקטורים כמתואר לעיל, או האם הכללת תקנה המאפשרת שיטת בחירת דירקטורים כמתואר, הינה תוצאה של השווי הנמוך יחסית של החברה.

2. בתקנון של הרבה חברות ישראליות קיים סעיף המאפשר למועצת המנהלים להפעיל "גלולת רעל" (Poison Pill) לפי שיקול דעתה. נמצא שהשווי של חברות, שהתקנון שלהם מכיל סעיף כזה, נמוך מהשווי של חברות דומות.

א. מה אנו מבינים במושג "גלולת רעל" בהקשר של ממשל תאגידי של חברה ציבורית?

ב. מדוע, לדעתך המנומקת, שוויין של חברות שהתקנון שלהן מאפשר למועצת המנהלים להפעיל "גלולת רעל" נמוך יותר משוויין של חברות דומות?

שאלה 2: 25%

למערכת הממשל התאגידי שתי תת-מערכות: פנימית וחיצונית. שני אורגנים חשובים בתת המערכת הפנימית הינם (1) מועצת המנהלים ו (2) מערכות המבדק והביקורת הפנימית.

נדרש:

1. מהם התפקידים העיקריים ושטחי האחריות (responsibilities) של שני האורגנים הנ"ל?

2. הסבר/י איך מתקשרים התפקידים ושטחי האחריות של הדירקטוריון עם אלו של מערכות הביקורת הפנימית?

3. מהם היחסים/קשרים בין הרכב הדירקטוריון, תכונות הדירקטורים, ומלוי תפקידיו של הדירקטוריון? הסבר/י.

4. מהם הקשרים בין שכר הדירקטורים ושכרו של המנכ"ל ומה, לדעתך המנומקת, ההסבר ליחסים אלו?

5. מה הקשר בין תגמול מופרז לדירקטורים, תגמול מופרז למנכ"ל וביצועי החברה? הבא/י דוגמאות.

שאלה 3: 30%

מקובל לחשוב שחברות הנסחרות בבורסה והרשומות בארצות הברית כפופות לממשל התאגידי וחוקי האכיפה הטובים ביותר וע"כ מניבות תשואות גבוהות על ההשקעה במניותיהן. מכאן שניתן לצפות שחברות הרשומות ונסחרות בארצות עם מערכות ממשל תאגידי ואכיפה ברמה נמוכה יכולות לשפר את התשואה על מניותיהן על ידי רישום כפול בארצות הברית. יתר על כן, ניתן לשער שיש קשר שלילי בין איכות הממשל התאגידי והאכיפה לפני הרישום הכפול לבין השיפור בשיעור התשואה על המניה לאחר הרישום הכפול בארצות הברית.

נדרש:

1. מחקר שנערך לאחרונה בדק את ההשערה לעיל ודווח על ממצאים המפריכים את ההשערה האמורה. מדוע, לדעתך המנומקת, הופרכה ההשערה האמורה?
2. למרות האמור ב 1 לעיל, מספר רב של חברות ציבוריות הרשומות בישראל או בארצות עם מערכות ממשל תאגידי ואכיפה באיכות נמוכה נרשמו למסחר גם בארצות הברית (רישום כפול). מה, לדעתך המנומקת, המניעים האפשריים לרישום כפול זה? תמוך/י את תשובתך בממצאים שדווחו במחקרים בנושא.

שאלה 4 : 25%

הוריך צברו סכום כסף נכבד להבטיח את עתידך הכלכלי. מכיוון שלאחרונה חלה ירידה במחירי המניות בבורסה, הציע יועץ ההשקעות להשקיע את הכסף במניות של חברה ציבורית עם בעלות מבוצרת ומנכ"ל שאינו בעל מניות מהותי.

נדרש:

1. מנקודת מבט של בעלי מניות מיעוט, מהו הרכב גוף בעלי המניות המועדף כאשר מחירי המניות בבורסה נוטים לירידה או בעת משבר פיננסי? נמק/י ותמוך/י את תשובתך בממצאים שדווחו בספרות המחקרית.
2. האם היית משנה את תשובתך ב 1 לעיל אם שוק ההון היה בעליה? נמק/י ותמוך/י את תשובתך בממצאים שדווחו בספרות.