



Национальный Совет по
корпоративному управлению

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ В ИЗРАИЛЕ

ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОБЗОР
МАЙ, 2023 ГОД

Современная практика корпоративного управления и корпоративного права в Израиле имеют общие корни с наследием Британского мандата в Палестине. В 1922 году Советом Лиги Наций Великобритании был выдан мандат на временное управление территориями Ближнего Востока до 1948 года.^[1] Впервые за много веков были определены границы земли как отдельной страны. До этого времени, при Османской империи, границы земли не были определены, поскольку она входила в состав других крупных османских округов, таких как Дамаск, и не была отдельной политической единицей. Название “Палестина”, выбранное для этого мандата, было основано на названии, которое было дано стране Римской империей во втором веке нашей эры. Территория Британского мандата включала земли по обе стороны реки Иордан, охватывая современные страны Израиль и Иорданию. Около 77% территорий этого мандата находилось к востоку от реки Иордан, и в 1921 году Великобритания создала там отдельное административное образование под названием Эмират Трансиордания.^[2]

1. Становление практики корпоративного управления в Израиле

Основными законодательными актами, определяющими практику корпоративного управления в Израиле, являются Закон “О компаниях” от 1999 года (Companies Law, 5759-1999)^[3] и Закон “О ценных бумагах” от 1968 года (The Securities Law, 5728-1968).^[4] Помимо этого, в Израиле было разработано и принято отраслевое законодательство, регулирующее деятельность участников финансового сектора, включая банки (Закон “О банковской деятельности” от 1981 года),^[5] взаимные фонды (Закон “О совместных инвестиционных трастах” от 1994 года),^[6] резервные фонды (Закон “О резервных фондах”, 2002) и пенсионные фонды (Закон “О пенсионном консультировании и пенсионном рынке”, 2005). В целом, функции основных государственных регуляторов корпоративного управления в Израиле, имеющих полномочия по разработке и применению корпоративного законодательства, распределены между Министерством финансов, Министерством юстиции и Управлением по ценным бумагам Израиля (ISA).

Система корпоративного права Израиля заимствует свои основные принципы и многие нормы из английского права. На сегодняшний день все еще действует значительное количество законодательных актов, которые были приняты во времена Британского мандата и консолидированы законодательными актами Кнессета (Knesset), однопалатным представительным и законодательным органом государства. Таким образом, Закон “О компаниях” от 1999 года заменил большую часть Постановления “О компаниях” от 1929 года (The Companies Ordinance, 1929), которое было основано на английском Законе “О компаниях” от 1929 года (The Companies Act, 1929).

Для понимания особенностей становления практики корпоративного управления в Израиле важно привести описание развития деловой и бизнес-среды в стране, которая имеет свои определенные характеристики. Социально-экономические условия в регионе, к которым можно отнести состояние на рынке труда, социально-экономическое положение и материальное благополучие населения, а также сложившаяся социальная напряженность по религиозному признаку, возникающая вследствие разрыва в качестве жизни различных категорий населения региона, в совокупности оказало влияние на формирование и развитие корпоративного управления в стране. В течение первых десятилетий существования государства Израиль, когда экономика испытывала трудности, а рынок капитала по-настоящему не сформировался, израильское корпоративное законодательство также пребывало в состоянии стагнации.

Основополагающим документом, регулирующим деятельность компаний в Израиле, является Закон “О компаниях” от 1999 года, который был принят после того, как в стране стала развиваться динамичная и открытая экономика, взаимосвязанная с мировыми рынками. Упомянутый закон регламентирует состав совета директоров, включая требование к публичной компании назначать “внешних” директоров (external directors) и разделение полномочий между председателем совета директоров и генеральным директором; распределение ответственности и компетенций между органами управления, фидуциарные и другие обязанности должностных лиц и акционеров; процедуру утверждения решений, которые чреваты конфликтом интересов, например, вознаграждение руководителей и сделки с заинтересованностью, в которых контролирующей акционер имеет личный интерес.

Следует отметить, что в своем большинстве израильские публичные компании имеют доминирующего акционера. Высококонтрированная структура собственности присуща для подавляющего большинства публичных и государственных компаний в стране. Сложившаяся структура собственности, концентрация экономической власти в “одних руках” и отсутствие конкуренции на рынке привели к возникновению проблемы социально-экономического неравенства населения, которая приняла особенно большие масштабы в 2011 году, что спровоцировало крупнейшие в истории Израиля демонстрации и протесты жителей страны.[\[7\]](#)

Наиболее масштабной реформой, инициированной Кнессетом, стало сокращение полномочий пирамидальных бизнес-групп и влияния крупных корпораций.[\[8\]](#) Бизнес-группы в Израиле появились в начале 1990 годов, когда начался процесс приватизации, в ходе которого небольшое количество “магнатов” с высокой долей заемных средств приобрели активы, ранее принадлежавшие государству. Другие бизнес-группы были сформированы путем захвата активов, ранее принадлежавших семьям, чье благосостояние на тот момент было подорвано. Первоначальное благоприятное отношение к возникшим бизнес-группам и крупным корпорациям изменилось на фоне высокой стоимости жизни и роста социального неравенства.

Под эгидой Кабинета министров Израиля был создан Комитет по повышению конкурентоспособности израильской экономики.^[9] В него вошли представители общественности, которые выражали свое мнение относительно сложившейся ситуации и приводили конкретные примеры об уровне конкурентоспособности в экономике, а также эксперты и ведущие экономисты страны из Банка Израиля, Управления ценными бумагами, Министерства финансов и Антимонопольного управления. Их рекомендации в той или иной степени были закреплены на законодательном уровне: были узаконены ограничения на количество уровней в пирамидальных бизнес-группах; запреты на контроль со стороны крупных бизнес-групп за финансовыми учреждениями и нефинансовыми организациями; изменения механизма приватизации. Эти меры оказали регулирующее воздействие на процесс концентрации экономической власти в масштабах всей экономики. Согласно докладу ОЭСР за 2020 год “Обязанности и ответственность советов директоров в группах компаний”,^[10] по данным, представленным Комитетом в 2012 году, подавляющее большинство компаний (88%), котирующихся на Тель-Авивской фондовой бирже, имеют крупного контролирующего акционера. Комитет также установил, что большая часть рыночной капитализации этих компаний принадлежит бизнес-группам (54%).

Следует отметить, что реформы, последовательно проводившиеся в Израиле в течение почти десятилетия, не привели к полному исчезновению пирамидных бизнес-групп, однако способствовали резкому уменьшению их числа и количества пирамидных уровней в них.^[11] По данным ОЭСР, представленным в “Справочнике по корпоративному управлению за 2021 год”^[12] в Израиле на конец 2020 года три крупнейших акционера владеют в среднем более чем 50% акционерного капитала компаний. Из компаний, представленных на фондовом рынке Израиля, более 35% имеют единственного контролирующего акционера, владеющего более чем половиной акционерного капитала.

В 2013 году был принят Закон “О стимулировании конкуренции и минимизации концентрации” (The Law for Promotion of Competition and Reduction of Concentration, 5774-2013).^[13] Согласно отчету, опубликованному в 2019 году Управлением по ценным бумагам Израиля (ISA) “Влияние международных институциональных акционеров на публично торгуемые компании в Израиле”,^[14] в условиях постепенного реформирования системы корпоративного управления, довольно ограниченной активности акционеров в Израиле на данный момент времени, а также относительно минимального участия международных институциональных инвесторов, израильское Правительство решило укрепить механизмы корпоративного управления путем решения проблем “инсайдерского контроля” и агентских издержек, суть которых в стремлении исполнительного руководства крупных корпораций получать управленческие ренты,^[15] когда компании лоббируют в правительстве получение грантов и субсидий, путем пожертвования средств.

Эти значительные изменения вызвали общественную дискуссию о необходимости корректировки механизмов корпоративного управления в Законе “О компаниях” от 1999 года, и привели к тому, что в 2019 году Управление по ценным бумагам и Министерство юстиции выпустили аналитический документ “Изменения в структуре активов на рынке капитала Израиля, 2010-2018 гг.”^[16] для дальнейших общественных консультаций по данному вопросу.

В июне 2022 года Кнессет одобрил поправку к Закону “О компаниях” от 1999 года, целью которой является укрепление корпоративного управления в компаниях, не имеющих контролирующего акционера. Предлагаемая поправка предусматривает новый набор правил для обеспечения надлежащего управления этими компаниями и защиты интересов их инвесторов, реформирует правила корпоративного управления в компаниях с децентрализованной структурой бизнес-групп. В ней также содержится предложение пересмотреть определение термина “контроль” в Законе “О ценных бумагах”, путем снижения порогового уровня владения акциями таким образом, чтобы любой акционер, владеющий 25% акций компании, считался контролирующим, если ни один другой акционер не владеет более 50% акций.

Практика корпоративного управления в Израиле основана на модели с эффективно разработанным механизмом сдержек и противовесов для управления бизнес-группами и корпорациями. Она предусматривает наличие доверительных отношений между компанией и ее стейкхолдерами, между руководителями компаний и акционерами. Практика корпоративного управления в стране направлена на повышение информационной прозрачности для потенциальных акционеров и инвесторов.

В Израиле разработана смешанная система, при которой Кодекс рекомендуемого корпоративного управления включен в Закон “О компаниях” от 1999 года. Кодекс корпоративного управления Израиля содержит как обязательные к исполнению, так и добровольные рекомендации, включенные в Закон, о которых компании должны отчитываться на основе принципа “соблюдай или объясняй”.

Наиболее распространенными типами компаний в стране являются частные (private) и государственные компании с ограниченной ответственностью (public limited liability) и партнерства с ограниченной ответственностью (limited partnerships). При этом партнерства используются в основном для создания инвестиционных компаний.

2. Совет директоров

Советы директоров в израильских компаниях играют основную роль в национальной модели корпоративного управления, которая основана на четком разделении полномочий совета директоров и исполнительных органов управления.

Совет директоров избирается общим собранием акционеров. Номинация новых членов совета также входит в компетенцию акционеров компании.[\[17\]](#)

Закон “О компаниях” от 1999 года предусматривает, что в публичной компании генеральный директор не может быть председателем совета директоров, а его полномочия не могут быть возложены на председателя совета директоров.[\[18\]](#) Тем самым сохраняется четкое разделение компетенций и полномочий в управлении компанией.

Тем не менее, существует возможность, при которой израильское законодательство предусматривает, что председатель совета директоров все же может одновременно исполнять обязанности генерального директора. Это возможно в следующих ситуациях:

1

Когда по решению общего собрания акционеров председатель совета директоров может быть уполномочен на срок не более трех лет, начиная с даты принятия решения, занимать должность генерального директора или осуществлять его полномочия. Принятие соответствующего решения на общем собрании акционеров предполагает одобрение большинством акционеров,[\[19\]](#) при условии, что это большинство составляет не менее 1/2 голосов акционеров, не связанных с крупным контролирующим акционером или акционерами. Родственник председателя не вправе занимать должность генерального директора, если не принято соответствующее решение.[\[20\]](#)

2

Когда компания в своих внутренних документах предусматривает положения, согласно которым общее собрание акционеров может принять на себя полномочия, возложенные на другой орган. Помимо этого полномочия, возложенные на генерального директора, могут быть переданы совету директоров, причем по конкретным вопросам или на определенный период времени. Совет директоров имеет право давать рекомендации генеральному директору, каким образом ему надлежит выполнять свои функции. В случае, если генеральный директор не выполнил указания, совет директоров может осуществить необходимые действия для исполнения распоряжений вместо него. Если совет директоров не может исполнять свои полномочия, то на время, пока, он не в состоянии исполнять возложенные на него функции - их может выполнить общее собрание акционеров. Аналогичное правило действует, когда генеральный директор не в состоянии выполнять свои полномочия, и тогда инициативу в свои руки берет совет директоров.[\[21\]](#)

Закон “О Компаниях” от 1999 года предусматривает четкое разделение полномочий, не позволяя совету директоров брать на себя функции, возложенные на общее собрание акционеров, равно как и генеральному директору концентрировать в своих руках полномочия совета директоров.[\[22\]](#)

На практике, существует негласная рекомендация акционерам *не голосовать против* генеральных директоров, которые входят в состав совета директоров или возглавляют его. Однако им рекомендуется голосовать *против председателя комитета по назначениям*, если роли председателя и генерального директора совмещаются без объяснения причин и при этом совет директоров недостаточно независим, и он не принял необходимых мер для предотвращения и урегулирования потенциального конфликта интересов, возникающего в результате совмещения двух должностей. При отсутствии комитета по назначениям, существует возможность голосовать против председателя совета директоров.

Совет директоров определяет политику компании и контролирует выполнение функций, возложенных на ее исполнительные органы. Согласно Закону “О компаниях” от 1999 года в компетенцию совета директоров входят:

- *Стратегическое планирование и разработка политики компании*, определение планов ее действий, формирование принципов финансирования ее деятельности и определение приоритетов.
- *Взаимодействие с акционерами компании*. Совет отчитывается перед ежегодным общим собранием о положении дел в компании и о результатах ее деятельности.
- *Фискальная политика и финансовый мониторинг*. Совет осуществляет мониторинг финансового состояния компании и отвечает за подготовку финансовых отчетов, устанавливает “финансовые/кредитные лимиты”, которые компания имеет право использовать, а также может принимать решение о выпуске долговых обязательств (облигации, векселя и иное) и размещать акции, в пределах зарегистрированного уставного капитала компании.
- *Организационные вопросы и управление человеческими ресурсами*. Совет определяет организационную структуру компании и политику оплаты труда сотрудников.
- *Управление исполнительными органами*. Совет назначает и смещает генерального менеджера.

Согласно данным проведенного в 2004 году исследования “Обязанности и роли советов директоров в некоммерческих организациях: Израиль” было выявлено четыре группы основных функций совета директоров: взаимодействие с исполнительным руководством высшего звена; поддержание отношений с заинтересованными сторонами; формирование политики компании, управление и мониторинг ее финансовых ресурсов; привлечение внешних средств, необходимых для реализации тех или иных задач.

Результаты исследования показывают, что в большинстве компаний советы директоров выполняют все вышеперечисленные функции и играют значительную роль в принятии основных решений. Между председателями совета директоров и исполнительными директорами наблюдается значительное единодушие в отношении большинства функций, выполняемых советами. Основные разногласия и различия в подходах были обнаружены в отношении финансовых вопросов и поддержания отношений со стейкхолдерами.^[23]

2.1. Структура и разнообразие совета директоров

Согласно Закону “О компаниях” от 1999 года и целому ряду поправок к нему, состав совета директоров может включать в себя следующих директоров:

- Независимый директор (Independent Director).
- Внешний директор (External Director).

Однако в практике корпоративного управления в Израиле выделяется еще несколько типов директоров:

- Аффилированный директор (Affiliated Director).
- Внутренний директор (Inside Director).
- Представитель работников (Employee Representative).

Независимый директор не имеет существенных финансовых, семейных или иных текущих отношений с компанией, её руководителями или другими членами совета директоров, за исключением непосредственной работы в совете и стандартного вознаграждения за эту работу.

Для того чтобы директор квалифицировался как независимый в соответствии с Законом “О компаниях”, он не может работать в совете директоров более девяти лет.^[24] По истечении этого срока директор обязан покинуть свой пост еще как минимум на два года, прежде чем его/её можно будет вновь выдвинуть в качестве независимого члена совета. Независимый директор также должен соответствовать требованиям, предъявляемым Законом “О компаниях” к “внешним директорам”. Тем не менее, директора, работающие в израильских компаниях, акции которых торгуются на фондовых биржах США, могут считаться *независимыми директорами* по истечении девяти лет, если комитет по аудиту и совет директоров докажут, что в свете накопленного опыта и вклада в успешную деятельность компании его назначение отвечает ее интересам. Компания может назначать таких *независимых директоров* после девятилетнего срока на дополнительный трехлетний.^[25]

Согласно израильскому законодательству, в советы директоров компаний могут входить как минимум два директора, которые квалифицируются как “*внешний директор*”.^[26] Независимость *внешнего директора* достигается как критериями независимости, так и процедурой назначения. Критерии независимости требуют независимость не только от компании, но и от контролирующего крупного акционера и любой контролируемой им компании.

Согласно закону, *внешний директор* должен обладать следующими характеристиками:

- он обязан проживать в Израиле, если только компания не котируется на бирже за пределами страны;
- не может быть родственником, деловым партнером или работодателем родственника директора, который имел деловые отношения в течение последних двух лет с контролирующим крупным акционером компании, в которую номинируется внешний директор;
- не может получать дополнительные компенсации и вознаграждения сверх тех, которые регулируются Управлением по ценным бумагам Израиля;
- не может быть сотрудником Управления по ценным бумагам или Тель-Авивской фондовой биржи.

Закон определяет *внешнего директора-эксперта* как лицо, которое обладает необходимым бухгалтерским и финансовым опытом работы, или имеет образование, опыт и навыки, свидетельствующие о его высоком уровне квалификации и глубоком понимании в области основного направления деятельности компании. Уровень квалификации и опыта определяется советом директоров после предоставления директором подтверждающих документов. *Внешний директор* должен быть избран в состав совета директоров на общем собрании путем голосования большинством меньшинства (*majority of minority, MOM*), что означает одобрение, полученное абсолютным большинством более чем 50% миноритарных акционеров, присутствующих на собрании и не имеющих личной заинтересованности в его избрании.

Внешние директора избираются на установленный трехлетний срок и могут быть назначены с одобрения MOM на два срока подряд. Согласно Закону “О компаниях”, лицо не может быть назначено внешним директором, если любая другая его должность или бизнес способны привести к конфликту интересов с его ролью в качестве директора. Директор компании не может быть назначен внешним директором другой компании, если в это время директор другой компании действует в качестве *внешнего директора* первой компании.

Кандидат во *внешние директора* на практике в большинстве случаев предлагается исполнительным руководством компании, хотя миноритарным акционерам также разрешается выдвигать собственных кандидатов.

В 2016 году была внесена поправка в Закон “О компаниях”, согласно которой израильские компании, зарегистрированные на NASDAQ или NYSE и не имеющие контролирующего крупного акционера, больше не обязаны назначать *внешних директоров*.^[27]

Аффилированный директор имеет существенные финансовые, родственные или иные отношения с компанией, ее независимым аудитором или ее руководителями, но не является сотрудником компании.

На практике, если компания своего неисполнительного директора квалифицирует как независимого, то такой директор будет считаться аффилированным, если нет более подходящей квалификации для его должности, например, представитель акционеров компании или представитель работников в совете директоров.

Однако, если компания котируется на иностранной бирже, и заявляет, что директор соответствует, установленным ею стандартам независимости, например, NASDAQ или NYSE, можно считать, что компания классифицирует директора как независимого, даже если она сообщит, что директор не классифицируется как независимый в соответствии с израильским Законом “О компаниях” от 1999 года.

Помимо этого, директор считается аффилированным, если он:

- работал в компании в течение последних пяти лет;
- оказывает существенное влияние на совет директоров компании, через владение более 10% акционерного капитала или является *значительным акционером или его представителем*, которые владеют не менее 10% акционерного капитала компании;
- признается аффилированным на основании членства в советах директоров компаний, контролируемых крупным акционером, или в случае, если работает в компании или имеет деловые отношения с крупным контролирующим акционером, даже при отсутствии формальных трудовых отношений;
- имеет или имел в течение последних трех лет трудовые отношения с компанией в должности партнера, директора или топ-менеджера, имеющей деловые отношения с компанией, в которой на данный момент времени он является членом совета директоров (например, директор, который ранее работал в аудиторской компании, оказывающей соответствующие услуги компании).

Внутренний директор одновременно выполняет функции члена совета директоров и сотрудника компании. В эту категорию может входить председатель совета директоров, который действует как сотрудник компании или получает зарплату в этом качестве.

Представитель работников выполняет функции директора, представляя интересы сотрудников, он может быть выдвинут работниками компании и избирается акционерами на общем собрании.

В Израиле Закон “О компаниях” устанавливает нормы надлежащего представительства обоих полов в совете директоров. Например, если при избрании внешнего директора все члены совета директоров компании одного пола, то новый внешний директор должен принадлежать к противоположному полу.^[28] Закон “О компаниях” рекомендует компаниям назначать в состав совета директоров представителей обоих полов в соотношении 50/50. Закон также предусматривает, что предпочтение должно отдаваться директорам другого пола, который еще не представлен должным образом в составе совета директоров. Управление по ценным бумагам Израиля имеет право налагать денежные штрафы на компании в случае, если они не выдвигают и не назначают директоров обоих полов.

По данным Управления по ценным бумагам за 2020 год всего в 23% публичных компаний в состав совета директоров входили женщины-директора, это 75 из 473 компаний. Если смотреть на соотношение наличия женщин в составе совета директоров, то данный показатель не достигают квоты 50/50 и составляет 35%. В настоящее время Управление стремится к тому, чтобы к 2028 году женщины занимали 35% мест в советах директоров не менее 50% публичных компаний.

В 2021 году регулятор сформировал Группу Forum 35+, в состав которой вошли представители советов директоров, где уже достаточно женщин, тем самым призывая публичные компании стремиться к гендерному равенству.[\[29\]](#)

Управление по ценным бумагам официально приступит к измерению индекса улучшения гендерного разнообразия в составах совета директоров публичных компаний в конце 2023 года, используя в качестве отправной точки показатели за 2020 год. Регулятор также предлагает компаниям публично раскрывать свою политику по улучшению гендерного разнообразия в советах директоров и информировать общественность о ходе ее реализации.

2.2. Вознаграждение членов совета директоров и исполнительных органов управления компании

После широкого обсуждения в средствах массовой информации вопросов *вознаграждения членов советов директоров* и исполнительных руководителей израильских компаний, в ноябре 2012 года правительство Израиля приняло к исполнению 20-ю поправку к Закону “О компаниях”, которая регламентирует порядок утверждения компенсаций и заработной платы руководителей высшего звена в государственных и частных компаниях и обязывает компании каждые три года выносить политику вознаграждения руководства на голосование акционеров.

Согласно данной Поправке, публичные компании должны:

- *Компенсационная политика.* Совет директоров на основе рекомендаций комитета по вознаграждениям обязан сформулировать политику вознаграждения должностных лиц, топ-менеджмента, исполнительных органов управления компании и членов совета директоров. Компенсационная политика должна быть утверждена акционерами компании. Требуется, чтобы она учитывала различные критерии, такие как уровень и профиль образования, профессиональный опыт и квалификация должностного лица, а также соблюдение пропорциональности между вознаграждением исполнительного руководства и заработной платой сотрудников компании. Структура компонентов переменной части заработной платы, которая включает в себя различные стимулирующие выплаты, премии, надбавки и прочие компенсации должна быть внесена в программу компенсационной политики. Согласно упомянутой Поправке к Закону “О компаниях”, переменная часть заработной платы должна быть лимитирована и основываться на измеримых критериях и долгосрочных результатах деятельности компании и только 5% - 10% от нее могут быть основаны на критериях, которые невозможно объективно измерить. Данное требование, оказывает значительное влияние на уже существующие компенсационные политики компаний в Израиле.

- Система “Say on Pay”. Поправка вводит модифицированную версию данной системы, которая уже принята в США и Великобритании в отношении вознаграждения топ-менеджмента и исполнительных органов управления компаний. Таким образом, общая политика вознаграждения и компенсационная политика должны быть одобрены большинством миноритарных неконтролирующих акционеров компании. Если собрание акционеров не одобрит представленную руководством политику вознаграждения, она все равно может быть утверждена, при условии, что комитет по вознаграждениям и совет директоров повторно её рассмотрят и утвердят уже с обоснованием своего решения. Для того, чтобы общее собрание акционеров одобрило вознаграждение членов совета директоров, требуется простое большинство голосов. Систему “Say on Pay” можно рассматривать как установление баланса между крупными контролирующими акционерами и советом директоров путем ограничения полномочий мажоритарных акционеров по определению политики вознаграждения.
- Комитет по вознаграждениям должен состоять исключительно из независимых и внешних директоров. Его основной функцией является разработка и внедрение политики вознаграждения и компенсационной политики в компании. Он также отвечает за предоставление совету директоров рекомендаций относительно *компенсационной политики* компании в отношении всех должностных лиц и руководителей высшего звена; анализ применения политики вознаграждения на практике, обоснование необходимости ее периодического обновления; утверждение условий найма должностных лиц.
- Положение “о возврате”. Компенсационная политика должна содержать положение, согласно которому топ-менеджмент, исполнительные органы управления и члены совета директоров обязаны вернуть компенсацию, назначенную на основании неверной финансовой информации или в случае нарушения ими своих фидуциарных обязанностей.

20-я поправка к Закону “О компаниях” определяет публичную дочернюю компанию как группу компаний с пирамидальной структурой владения, находящихся под контролем крупного акционера или акционеров. В подобных компаниях возрастает риск того, что могут быть утверждены выгодные условия найма, которые будут стимулировать должностных лиц продвигать инициативы, которые не обязательно соответствуют наилучшим интересам компании. В результате, Поправка предусматривает, что в случае публичной дочерней компании условия найма топ-менеджеров отклоняющиеся от утвержденной в компании компенсационной политики, должны быть в обязательном порядке одобрены большинством миноритарных неконтролирующих акционеров на собрании. Эти требования представляют собой первое практическое применение рекомендаций Комитета по экономической концентрации Министерства финансов Израиля в отношении компаний-пирамид.[\[30\]](#)

Размер денежных компенсаций членов совета директоров, не являющихся внешними директорами, на практике в некоторых компаниях может быть равен вознаграждению председателя совета директоров.

Положение “О компаниях” 5760-2000 “Правила, касающиеся компенсаций и расходов внешних директоров”,[\[31\]](#) предоставляет компаниям два варианта денежной компенсации, выплачиваемой внешним директорам:

- *Фиксированная сумма.* Согласно первому варианту, диапазон денежного вознаграждения, которое компания может выплачивать своим внешним директорам, определяется в зависимости от капитала компании, который отражается в аудиторской финансовой отчетности за предыдущий год. Допустим диапазон корректировки денежного вознаграждения один раз в полгода с учетом изменений в индексе потребительских цен. В зависимости от уровня собственного капитала документ делит все компании на пять категорий, в рамках которых представляет приемлемый диапазон годового вознаграждения для каждой категории. Например, для крупнейших израильских компаний, чей капитал превышает 1,16 млрд шекелей (примерно 312 млн долларов), минимальная сумма годового вознаграждения *внешнего директора* составляет 68 000 шекелей (примерно 18 200 долларов), максимальная примерно 111 000 шекелей (примерно 29 800 долларов), а средняя установленная сумма примерно 89 000 шекелей (примерно 24 000 долларов). Однако для *внешних директоров-экспертов* максимальная сумма составляет 148 000 шекелей (примерно 40 000 долларов). Вознаграждения внешним директорам между минимальной и установленной суммой предусматривает одобрение акционерами, а вознаграждения внешним директорам между установленной суммой и максимальной утверждения акционеров не требуют.[\[32\]](#) Компании также обязаны выплачивать *внешнему директору* гонорар за его участие в заседаниях совета директоров. Для крупнейших израильских компаний минимальный гонорар за каждое заседание в настоящее время составляет 2 390 шекелей (примерно 650 доллара), максимальный - 4 240 шекелей (примерно 1 200 долларов), а установленная сумма - 3 315 шекелей (примерно 890 долларов). Однако для *внешних директоров-экспертов* максимальная сумма составляет 5 655 шекелей (1 520 долларов). Если внешний директор участвует в заседании совета дистанционно, то компания должна выплатить ему 60% от стандартного вознаграждения.
- *Относительная компенсация.* Компания может выбрать метод относительной компенсации, согласно которому денежное вознаграждение своих *внешних директоров* она устанавливает относительно *других директоров в составе совета*. В этом случае под другими директорами понимаются директора, которые не являются внешними директорами и контролирующими акционерами. Согласно этому варианту, вознаграждение *внешних директоров* может быть установлено в размере не меньше минимальной суммы упомянутой выше, и не меньше суммы, которую получают другие директора.

Вознаграждение внешних директоров может быть установлено в размере не больше средней суммы, которую получают другие директора, за исключением того, что вознаграждение *внешнего директора-эксперта* может быть на 33% выше указанной суммы. Вознаграждение каждого внешнего директора-эксперта, входящего в состав совета директоров должно быть одинаковым, как и вознаграждение каждого *внешнего директора*.

2.3. Комитеты совета директоров

Закон “О компаниях” предусматривает создание комитета по аудиту, комитета по вознаграждению и комитета по проверке финансовой отчетности.^[33] В некоторых случаях комитет по аудиту может одновременно выполнять функции комитета по проверке финансовой отчетности и комитета по вознаграждениям, если его состав соответствует требованиям, предъявляемым к комитетам по вознаграждениям.^[34]

Израильские компании не обязаны создавать комитеты по назначениям и комитет по корпоративному управлению. Тем не менее, многие израильские компании имеют двойной листинг на иностранных биржах, в первую очередь на NASDAQ, и поэтому наличие вышеупомянутых комитетов в них широко распространено.

Согласно Закону “О компаниях” в состав комитета по аудиту должны входить директора, обладающие знаниями в области бухгалтерского учета, внутреннего аудита и финансовой отчетности. Оценка бухгалтерских и финансовых компетенций директора проводится советом директоров.

Комитет по аудиту осуществляет мониторинг и надзор за деятельностью исполнительного руководства и аудитора компании. Он должен состоять как минимум из трех членов, быть полностью независимым и при этом включать всех внешних директоров компании.^[35] Председателем комитета должен быть внешний директор,^[36] а председатель совета директоров не имеет права входить в состав комитета. Аффилированные директора и лица, представляющие крупного контролирующего акционера, также не должны быть членами данного комитета.

Комитет по аудиту не занимается подготовкой финансовой отчетности компании, не несет ответственности за принятие ключевых решений по финансовым вопросам, влияющим на составление отчетности, не проверяет финансовые данные или не выполняет функции по раскрытию информации, предоставляемой акционерам и инвесторам. Члены комитета осуществляют мониторинг и надзор за соответствующими процедурами и процессом их выполнения исполнительным руководством компании и аудиторами. Комитет по аудиту обязан обеспечивать качество и целостность финансовой отчетности, полноту раскрытия информации, необходимой инвесторам для принятия обоснованных решений, гарантировать эффективность системы внутреннего контроля, обеспечивающей уверенность в том, что финансовая отчетность компании является достоверной и не содержит существенных ошибок.

В состав *комитета по вознаграждениям* должны входить как минимум три директора, большинство из которых внешние директора. Председателем комитета должен быть внешний директор, а председатель совета директоров не имеет права входить в его состав. Аффилированные директора или представители контролирующего акционера также не должны избираться в состав комитета. Учитывая возможность конфликта интересов, руководители компании и ее сотрудники также не должны быть членами комитета по вознаграждениям.^[37] Комитет отвечает за оценку деятельности и назначение вознаграждения директорам, надзорным органам и исполнительному руководству. В компетенцию комитета входят функции, связанные с обеспечением прозрачности системы вознаграждения и контроля за раскрытием информации о механизмах вознаграждения, оценкой соотношения вознаграждения и результатов деятельности руководителей компании и ее персонала.

Финансовая отчетность компании утверждается советом директоров только после того, как *комитет по проверке финансовой отчетности*, в состав которого обычно входят те же директора, что и в комитет по аудиту, предоставит свои заключения и рекомендации: оценку финансовых показателей, состояния внутреннего контроля над финансовой отчетностью, полноты раскрытия информации, обеспечения соблюдения общепринятых принципов бухгалтерского учёта.

Комитет по назначениями/или корпоративному управлению несет ответственность за объективный подбор компетентных членов совета директоров. На практике существуют рекомендации для акционеров голосовать против председателя комитета по назначениям, если комитет не собирался в течение года, но должен был собраться (например, потому что были выдвинуты новые кандидатуры), а также в случаях, если состав совета директоров не является достаточно независимым или в ключевые комитеты совета избрано менее трех директоров.

3. Права акционеров

Большинство израильских компаний имеют крупного доминирующего акционера, что делает защиту миноритарных акционеров актуальным вопросом, которому уделяется значительное внимание со стороны регуляторов. Все акционеры, как крупные контролирующие, так и миноритарные, обязаны проявлять добросовестность по отношению к компании и другим акционерам.[38] Положение акционеров на вершине корпоративной иерархии подтверждается их исключительным правом вносить изменения в уставные документы компании и принимать решения об увеличении или уменьшении уставного капитала.[39] Одобрение акционеров требуется для назначения должностных лиц, которым поручен контроль от их имени, таких как внешние директора и независимые аудиторы.[40] Подозрительные или по своей сути чувствительные события в деятельности компании, такие как слияния или сделки с заинтересованными сторонами, также требуют согласия акционеров.

Основным документом, регулирующим права и обязанности акционеров в стране, является Закон “О компаниях” от 1999 года. Их права акционеров в той или иной степени также отражены в Законе “О ценных бумагах” от 1968 года.

3.1. Регулирование прав акционеров

В соответствии с Законом “О компаниях” от 1999 года в израильских компаниях акционеры наделены следующими основными правами:

- *Право на получение определенной информации.* На общем собрании акционеров совет директоров предоставляет ежегодный финансовый отчет. Он также должен представить отчет, содержащий объяснения относительно событий и изменений, которые повлияли на показатели финансового отчета. По требованию одного или нескольких акционеров, владеющих не менее чем 10% голосующих акций, совет директоров обязан предоставить такому акционеру или акционерам заверенный аудитором компании финансовый отчет за три предыдущих года, в течение которых компания составляла данную отчетность. Предоставленный отчет должен содержать полную информацию обо всех выплатах, произведенных компанией каждому из директоров, и любые иные данные по выплатам и компенсациям, включая условия выхода на пенсию. Однако если совет директоров сочтет, что требования акционеров были выдвинуты недобросовестно, то он вправе отказаться их выполнять.
- *Право участвовать в общих собраниях акционеров.* Акционер имеет право получить приглашение для участия в общем собрании не менее чем за 7 дней до даты его созыва и не более чем за 45 дней до его созыва, если уставом компании не предусмотрено иное.

- *Право требовать созыва общего собрания.* В публичных компаниях по требованию одного или нескольких акционеров, владеющих не менее чем 5% голосующих акций, совет директоров обязан созвать специальное общее собрание. В случае если совет директоров его не созывает, несмотря на то, что оно было запрошено, акционер или акционеры, владеющие более чем 50% акций, имеют право созвать данное собрание. Помимо этого, в случае, если совет директоров не созывает специальное общее собрание, акционеры имеют право обратиться в суд, который может вынести решение о его созыве.
- *Право не подвергаться дискриминации.* Наряду с обязанностью сохранять лояльность компании, которая распространяется на всех акционеров, осуществляющих свои права и полномочия, акционеры должны быть добросовестными, избегать чрезмерного использования своих прав в корыстных интересах и дискриминации в отношении других акционеров.
- *Право требовать включения определенных вопросов в повестку дня общего собрания.* Повестка заседания общего собрания определяется советом директоров и на нем могут решаться только вопросы, включенные в повестку. Однако акционеры, владеющие более чем 1% голосующих акций, вправе потребовать от совета директоров внести дополнительный вопрос для обсуждения на общем собрании акционеров.

Главный принцип заключается в том, что права акционеров могут быть изменены и даже ограничены большинством голосов акционеров, присутствующих на общем собрании, при этом для ограничения прав, предоставленных определенному классу акционеров, требуется дополнительное большинство голосов акционеров того же класса акций.

3.2. Акционерный активизм

В Израиле активности акционеров способствует деятельность в этой области регулирующих органов страны. После выпущенных в 2007 году Управлением по ценным бумагам “Рекомендаций по вовлечению институциональных акционеров в израильские рынки капитала” (“Committee on Institutional Shareholders’ Involvement in the Israeli Capital Markets”) акционерный активизм в стране начал активно развиваться. Однако, несмотря на благоприятную правовую среду, уровень активности акционеров в Израиле традиционно остается низким. Это объясняется, в частности, тем, что подавляющее большинство публичных компаний контролируются крупными акционерами и часто являются частью бизнес-группы с пирамидальной структурой владения.

Политика регуляторов по защите прав акционеров и ослаблению концентрации акционерного капитала путём утверждения соответствующих поправок к законам запретила пирамидальные структуры выше двух уровней и отделила финансовые корпорации от нефинансовых компаний, что привело к продаже значительных пакетов акций населению страны.

В результате израильский фондовый рынок предлагает все больше возможностей для неконтролирующих миноритарных акционеров участвовать в деятельности компаний. В частности, акционерный активизм получил широкое распространение в израильских компаниях, зарегистрированных на фондовой бирже NASDAQ.

Анализ процесса голосования в израильских компаниях, предпринятый организацией ISS Corporate Solutions,^[41] показывает, что за последние три года в рамках собраний акционеры-активисты решали множество вопросов и блокировали инициативы, ущемляющие их права. Среди них: устранение проблемных сделок со связанными сторонами; враждебные поглощения путем увольнения действующих директоров; назначение в состав совета директоров кандидатур от крупных акционеров; реструктуризация компаний для ее последующей продажи; принятие поправок во внутренние документы компании, направленных на изменение устава.

4. Раскрытие информации

Своевременное и достоверное раскрытие корпоративной информации в соответствии с международно-признанными стандартами является ключевой характеристикой качественного корпоративного управления в Израиле. Согласно рекомендации Управления по ценным бумагам, с января 2008 года публичные компании обязаны готовить свою финансовую отчетность в соответствии со стандартами МСФО. Они должны осуществлять ежегодный аудит, который “должен проводиться независимым, компетентным и квалифицированным аудитором с целью предоставления совету директоров и акционерам внешней и объективной гарантии того, что отчетность достоверно отражает финансовое положение и результаты деятельности компании во всех отношениях”.^[42]

Однако на практике существуют определенного рода проблемы и препятствия для компаний, которые стремятся соблюдать рекомендации по раскрытию информации. Согласно Закону “О ценных бумагах” от 1968 года, публичная компания должна раскрывать информацию в доступной и надлежащей форме.^[43] Закон налагает на публичные компании обязательства по раскрытию полной и актуальной деловой информации и требует предоставлять её в открытом доступе для инвесторов. Данное обязательство распространяется как на первоначальное раскрытие информации в проспектах эмиссий ценных бумаг, так и на постоянное обновление информации как в годовых, так и в ежеквартальных отчетах.

В соответствии с Законом “О ценных бумагах” информация, подлежащая раскрытию, включает в себя:

- Тенденции, события и изменения в макроэкономической среде компании, оказывающие существенное влияние на результаты ее деятельности в настоящий период времени и в будущем.

- Изменение объемов и рентабельности операций и масштабов деятельности компании.
- Изменения в сфере деятельности компании, имеющие отношения как к внутренним стейкхолдерам, которые непосредственно работают в компании (например, ее владельцы, основатели проекта, акционеры, члены совета директоров, сотрудники), так и к внешним стейкхолдерам (конкуренты, посредники, банки).
- Структура конкуренции в сфере деятельности компании и происходящие в ней изменения.
- Ключевые методы борьбы компании с конкуренцией, положительные и отрицательные факторы, влияющие на ее конкурентные позиции.
- Бизнес-стратегия компании для каждой сферы деятельности и ее основные цели, средства реализации стратегии, а также подробности о возможностях и связанных с этим рисках.
- Планы, выходящие за рамки обычной деятельности компании, которые могут быть реализованы в ближайшее время и могут оказать существенное влияние на текущие бизнес-процессы.

Однако чрезмерное раскрытие информации вызывает опасения относительно нарушения израильского Закона “Об экономической конкуренции” от 1988 года.[\[44\]](#)

Публичное раскрытие, например, через средства массовой информации может способствовать разглашению конфиденциальной деловой информации или указывать на потенциальные действия конкурентов, нанося тем самым ущерб механизму конкуренции. Иногда разглашение такой информации происходит из добрых побуждений. В других случаях компании могут намеренно использовать СМИ для информирования своих конкурентов или для передачи им сообщений.

Впервые вопрос об использовании средств массовой информации подобным образом возник в 2012 году, когда Управление по вопросам конкуренции Израиля (Israel Competition Authority)[\[45\]](#) расследовало ряд нарушений, связанных с раскрытием информации о планируемых повышениях цен среди производителей продуктов питания, заподозрив сговор между конкурентами. В 2022 году ведомство проводило расследование в отношении различных торговых сетей, производителей и дистрибьюторов продуктов питания Strauss, Shufersal, Diplomat, Rami Levy, Osem, Victory и Unilever. Объектом подозрений стал незаконный сговор, в частности, публичное раскрытие информации через финансовые и годовые отчеты компаний.

Закон “Об экономической конкуренции” запрещает любые действия, которые могут ограничить конкуренцию. На практике обмена информацией между компаниями по координации и взаимодействию в сферах их деятельности достаточно, чтобы обратить на это внимание Управления по вопросам конкуренции и получить предупреждение.

В 2014 году Управление опубликовало «Публичное заявление, наносящее ущерб конкуренции», в котором обсуждались случаи, когда публичные заявления компании, раскрывающие деловую информацию, представляли собой нарушение законодательства о конкуренции. Согласно данному заявлению, информация может быть «публичной», даже если компания публикует её не с СМИ, а предоставляет в ходе встреч с инвесторами и в отчетах для Тель-Авивской фондовой биржи.

Таким образом, хотя в соответствии с Законом «О ценных бумагах» компании должны публично раскрывать информацию, по мнению Управления по вопросам конкуренции, такое раскрытие может подвергнуть компанию и ее руководителей риску совершения уголовного нарушения согласно Закону «Об экономической конкуренции».

В соответствии с законодательством раскрытие существенной информации не может являться незаконным. Однако все зависит от того, является ли публично раскрытая компанией информация существенной и попадает ли она под обязательство компании по раскрытия информации согласно Закону «О ценных бумагах». На практике, этот сложный вопрос широко обсуждается в Израиле экспертами и представителями бизнес-сообщества.

Помимо этого, во избежание любого риска в связи с нарушением обязательств по раскрытию информации в соответствии с Законом «О ценных бумагах» компания может из соображений осмотрительности раскрывать информацию, даже если она не является существенной. Однако именно такой подход способен подвергнуть компанию риску нарушения законодательства о конкуренции.

Подобная ситуация с раскрытием информации израильскими компаниями может вызвать чрезмерную осторожность при раскрытии необходимой информации, тем самым напрямую нарушая права акционеров и инвесторов. Это может привести к тому, что компании будут принимать решение о выборе тех или иных данных, которые они планируют предоставить в годовых отчетах каждый раз, когда они должны будут отчитываться перед акционерами, инвесторами и общественностью. По сути, данный выбор в Израиле лежит между риском нарушения Закона «О ценных бумагах» или Закона «Об экономической конкуренции». Еще одна опасность заключается в том, что Управлению по вопросам конкуренции приходится без надлежащей экспертизы решать вопросы, касающиеся законодательства о ценных бумагах, путем рассмотрения того, является ли информация, раскрываемая компанией в рамках годовой отчетности, существенной.



За последнее десятилетие Израиль добился значительного прогресса в улучшении своей практики корпоративного управления, в частности, благодаря принятию Закона “О компаниях” в 1999 году и внедрению ряда последующих поправок в него и обновлений различных разделов закона, а также развитию общей правовой архитектуры страны. Корпоративные сделки, которые могут привести к злоупотреблениям, теперь подлежат строгому утверждению как на уровне совета директоров, так и на собраниях акционеров. Повышение экономической эффективности и предоставление равных условий государственным и частным предприятиям получили дальнейшее развитие благодаря процессу приватизации, начавшейся с 1980-х годов и планомерно возобновившейся в начале 2000-х годов. В результате в государственной собственности осталось лишь несколько крупных компаний, кроме предприятий коммунального хозяйства и военного назначения. Вместе с тем на сегодняшний день экономический ландшафт Израиля до сих пор отличается высокая концентрация собственности и семейный контроль значительного числа зарегистрированных на Тель-Авивской фондовой бирже компаний.

Ключевой вопрос дальнейшего развития надлежащей практики корпоративного управления заключается в том, будут ли в достаточной степени устранены риски, связанные с преобладанием компаний с высокой концентрацией собственности и пирамидальных бизнес-групп. Применяемый подход израильских регуляторов заключался в том, чтобы принять концентрированную собственность и предпринять дальнейшие шаги для предотвращения злоупотреблений, развитие эффективных механизмов конкуренции и защиты прав некрупных миноритарных акционеров, в основном при помощи законодательных норм регулирования. В настоящее время реализуются законодательные инициативы, направленные на расширение прав и возможностей акционеров-активистов, особенно институциональных инвесторов, и предоставление акционерам облегченного доступа к решению возникающих проблем через подачу исков в суд.

Система обеспечения и признания равных прав акционеров в Израиле в целом соответствует надлежащей мировой практике корпоративного управления. В законе “О компаниях” рекомендуется создавать комитет по аудиту, в котором большинство должны составлять внешние директора, а также проводить одобрение сделок с заинтересованностью через общее собрание, где принимают участие большинство некрупных акционеров. Все это в совокупности во многом способствует обеспечению прав миноритарных акционеров. На практике в Израиле обеспечение соблюдения этих положений закона в определенной степени зависит от вмешательства регулирующих органов, например, Управления по ценным бумагам, которое, в частности, широко использовало свою прерогативу требовать от компаний надлежащего раскрытия корпоративной информации и поощрять повышение ее доступности для акционеров.

В свою очередь большинство израильских компаний, котирующихся на фондовой бирже, предпринимает значительные усилия по повышению качества и надежности финансовой информации и своевременного раскрытия нефинансовой информации.

Ссылки

[1] Источник: сайт The Economic Cooperation Foundation (ECF)

<https://ecf.org.il/issues/issue/232>

[2] Источник: сайт Министерства иностранных дел Израиля

<https://www.gov.il/en/departments/general/the-british-mandate>

[3] Закон “О компаниях” от 1999 года (Companies Law, 5759-1999)

https://www.ilo.org/dyn/natlex/natlex4.detail?p_isn=79956

[4] Закон “О ценных бумагах” от 1968 года (The Securities Law, 5728-1968)

https://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_6025.pdf

[5] Закон “О банковской деятельности” от 1981 года

<https://www.boi.org.il/media/w0zj2vjs/150.pdf>

[6] Закон “О совместных инвестиционных трастах” от 1994 года

<https://www.isa.gov.il/sites/ISAEng/3639/Foreign%20Funds/Primary%20legislation/Documents/Investment.pdf>

[7] Источник: сайт The Guardian

<https://www.theguardian.com/world/2011/sep/04/israel-protests-social-justice>

[8] Пирамидальные бизнес-группы - многоуровневые структуры, в которых головная компания контролирует несколько уровней дочерних компаний, что позволяет небольшому количеству влиятельных лиц или семей доминировать в управлении последними.

[9] Источник: сайт Правительства Израиль

<https://www.gov.il/en/departments/news/spokehazmana090311>

[10] ОЭСР «Обязанности и ответственность советов директоров в группах

компаний», 2020 год: <https://www.oecd-ilibrary.org//sites/44915d48-en/index.html?itemId=/content/component/44915d48-en#section-d1e13469>

[11] Источник: сайт Centre for economic policy research

<https://cepr.org/voxeu/columns/using-regulation-dismantle-pyramidal-business-groups-evidence-us-japan-korea-and>

- [12] ОЭСР “Справочнике по корпоративному управлению за 2021 год”
<https://www.oecd.org/corporate/corporate-governance-factbook.htm>
- [13] Закон “О стимулировании конкуренции и минимизации концентрации” (The Law for Promotion of Competition and Reduction of Concentration, 5774-2013)
<https://www.gov.il/en/Departments/legalInfo/concentrationlaw>
- [14] The Israeli Securities Authority “The effects of international institutional investors in public companies in Israel”, 2019:
https://www.isa.gov.il/sites/ISAEng/Departments/Economic-research/Documents/international_institutionals_ENG.pdf
- [15] Buchanan, J.M., Tollison, R.D., Tullock, G., & Zeckhauser, R. (1983). Toward a Theory of the Rent-seeking Society. Southern Economic Journal. 48(3), 339–345.
doi.org/10.1086/261125
- [16] Министерство юстиции Израиля “Изменения в структуре активов на рынке капитала Израиля, 2010-2018 гг.”
https://www.isa.gov.il/sites/ISAEng/Departments/Economic-research/Documents/Developments_in_the_Structure_of_Holdings_in_Israel.pdf
- [17] Companies Law, (5759 - 1999), § 59.
- [18] Companies Law, (5759 - 1999), § 95.
- [19] Amendment №27 (February 17, 2016), Companies Law (5759 - 1999).
- [20] Companies Law, (5759 - 1999), § 95; 121.
- [21] Companies Law, (5759 - 1999), § 50 - 52.
- [22] Companies Law, (5759 - 1999), § 92(b).
- [23] Iecovich, E. Responsibilities and roles of boards in nonprofit organizations: The Israeli case. Nonprofit Management and Leadership, 15 (1), 2004, pp. 5-24.
https://www.researchgate.net/publication/227830598_Responsibilities_and_Roles_of_Boards_in_Nonprofit_Organizations
- [24] Amendment №16 (March 7, 2011), Companies Law (5759 - 1999).
https://meitar.com/wp-content/uploads/2021/08/54-amendment_no.16_to_the_companies_law_-_2011.pdf
- [25] Companies Regulations (Leniencies for Companies Whose Shares are Listed for Trade on an Exchange Outside of Israel), 5760-2000, § 5.
https://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_929.pdf
- [26] Companies Law, (5759 - 1999), § 239-240.

[27] The Companies Regulations (Leniencies for Companies Whose Shares are Listed for Trading on an Exchange Outside of Israel), 5760-2000)

<https://www.mondaq.com/directors-and-officers/590306/new-leniency-exempts-certain-ustraded-companies-from-obligation-to-appoint-external-directors-under-israeli-companies-law#>

[28] Companies Law, (5759 - 1999), § 239(d).

[29] Источник: сайт Управления по ценным бумагам Израиля

<https://www.isa.gov.il/sites/ISAEng/1489/1511/Pages/Forum35251021.aspx>

[30] Источник: сайт Управления по вопросам конкуренции Израиля

<https://www.gov.il/en/departments/news/concentrationcommittee>

[31] The Companies Regulations (Rules Regarding Compensation and Expenses of an External Directors), 5760-2000.

[32] Источник: сайт Glassdoor: https://www.glassdoor.com/Salaries/israel-director-salary-SRCH_IL.0,6_IN119_KO7,15.htm

[33] Companies Law, (5759 - 1999), § 114.

[34] Amendment № 27 (February 17, 2016), Companies Law (5759 - 1999).

[35] Companies Law, (5759 - 1999), § 115.

[36] Companies Regulations (Leniencies for Companies Whose Shares are Listed for Trade on an Exchange Outside of Israel), 5760-2000, § 5.

https://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_929.pdf

[37] Companies Law, (5759 - 1999), § 118.

[38] Companies Law, (5759 - 1999), § 191, 192(b).

[39] Companies Law, (5759 - 1999), § 52.

[40] Companies Law, (5759 - 1999), § 59.

[41] Источник: сайт ISS Corporate Solutions:

<https://www.isscorporatesolutions.com/solutions/governance-solutions/voting-analytics/#:~:text=Voting%20Analytics%20helps%20issuers%20determine,and%20historical%20shareholder%20meeting%20results>

[42] Companies Law, (5759 - 1999).

[43] Источник: сайт Управления по ценным бумагам Израиля

https://www.isa.gov.il/sites/ISAEng/1485/Documents/IsaFile_0102151.pdf

[44] Источник: сайт Управления по вопросам конкуренции Израиля

<https://www.gov.il/en/departments/legalinfo/competitionlaw>

[45] Источник: сайт Управления по вопросам конкуренции Израиля

<https://www.gov.il/en/departments/competition/govil-landing-page>



Национальный Совет по
корпоративному управлению

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ В ИЗРАИЛЕ

ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОБЗОР
МАЙ, 2023 ГОД

Автор обзора: Екатерина Чумакова

Ответственный редактор: Сергей Поршаков