

### מדיניות ממשל תאגידי פסגות

פסגות בית השקעות מוביל את תחום המעורבות המוסדית לחיזוק הממשל התאגידי ולהגנה על בעלי מניות המיעוט ובעלי החוב של החברות הציבוריות בישראל.

גישת המעורבות המוסדית הינה חלק מתפיסה כוללת לניהול השקעות אחראי, השמה לנגד עיניה נאמנות מוחלטת ללקוחות המפקידים בידינו את ניהול כספם.

גישה זו, התואמת את גישתם של גופים מוסדיים מובילים בעולם, שואפת לקביעת סטנדרטים התנהגותיים גבוהים ונורמות ממשל תאגידי בשוק ההון, אשר יבטיחו שפעולותיהן של החברות בשוק והחלטותיהן תתייבנה עם האינטרסים של בעלי המניות מהציבור ומחזיקי איגרות החוב, ובמקרים המתאימים גם עם האינטרסים של הקהילה בכללותה.

כחלק מפעילות ניהול ההשקעות פסגות פועל באופן רציף, אקטיבי ועצמאי מול התאגידים בהם מושקעים נכסי העמיתים ונוקט במידת הצורך במעורבות אחראית לטובת העמיתים.

יישום תפיסה זו בניהול ההשקעות בפסגות מתבצע באופן הבא:

**"אמנת פסגות למעורבות מוסדית"** – אשר נועדה להגדיר כללי התנהגות שקופים, ברורים וידועים מראש בהתנהלות מול החברות הציבוריות. האמנה נשענת על חמישה עקרונות בסיסי:

1. קביעת עקרונות סף להשקעה בחברות.
  2. מעקב רציף וייזום פעילות אקטיבית מול החברות.
  3. ניתוח עצמאי ובלתי תלוי טרם הצבעה באסיפות כלליות.
  4. מעורבות אקטיבית והובלת הטיפול בהסדרי חוב.
  5. קידום שינויים מבניים ורגולטוריים בשוק ההון תוך שיתוף פעולה הדוק עם הרגולטור
- לצד פרסום האמנה, פסגות הקים את **מחלקת מעורבות מוסדית** האחראית על יישום עקרונות האמנה, עדכונה ופיתוחה.

1. קביעת עקרונות סף להשקעה בחברות.

פסגות יקבע מגבלות השקעה בחברות שבהן מדיניות הממשל התאגידי אינה תואמת את המדיניות שאימץ פסגות. לצורך כך פסגות עושה שימוש במודל כמותי של חברת אנטרופי ממשל תאגידי אשר פותח בשיתוף פרופ' שרון חנס והינו מודל מוביל כיום בשוק המוסדי בישראל למדידת איכות הממשל התאגידי של החברות הציבוריות. מודל זה הינו מודל מייצע לפסגות, וניתן לסטות ממנו במידת הצורך.

פסגות מקיים פגישות עתיות עם אנטרופי בקשר עם המודל לצורך עדכונה ומתן הערות, ככל ונדרש.

מדד אנטרופי מעניק דירוג אובייקטיבי ומקיף לאיכות ונורמות הממשל התאגידי בחברות ציבוריות, בהסתמך על המידע המופיע בדו"חות הכספיים של החברות, על מדיניות התגמול של החברות ועל מידע הנאסף על ידי אנטרופי במסגרת אסיפות כלליות שמקיימות החברות. תוצאת המדד הינה הערכה מילולית, בטווח שנע בין advanced+ , הציון הגבוה ביותר, ל-negative. כל חברה נבדקת באופן יחסי ביחס לכלל החברות הנסחרות וביחס לחברות המשתייכות לאותו ענף.

דירוג הממשל התאגידי של החברות המבוצע על-ידי אנטרופי, מבוסס על שאלון הבנוי משאלות המחולקות לפי הנושאים הבאים:

**א. דירקטוריון - עצמאות הדירקטוריון, כשירות וכישורי הדירקטורים וישיבות הדירקטוריון.**

יש לבחון את עצמאות הדירקטוריון וכשירות הדירקטורים ובכלל זה:

- מבנה הדירקטוריון, שיעור הבלתי תלויים, מספר דח"צים מינימלי
- הכשרה וניסיון קודם של הדירקטורים וגיוון אנושי של הדירקטוריון
- שיעור השתתפות בישיבות הדירקטוריון
- מספר דירקטורים שהם בני משפחה של בעל השליטה
- מספר נושאי המשרה הכפופים למנכ"ל ומכהנים במקביל כדירקטורים

**ב. זכויות בעלי מניות המיעוט**

- תדירות עסקאות בעלי עניין
- מספר תביעות ממשקיעים בשנים האחרונות
- תדירות דו"חות מיידיים שמפרסמת החברה
- הקפדה על פרסום דו"חות כספיים במועד

**ג. מדיניות התגמול של החברה**

יש לבחון את שיטת תגמול הבכירים ובפרט את תגמול בעל השליטה ובני משפחתו ובכלל זה:

- הערכה ביחס לאיכות מדיניות התגמול
- האם אושרה מדיניות תגמול/ הסכם שכר על אף התנגדות האסיפה הכללית
- יחס השכר בין שכר המנכ"ל/ היו"ר/ בעל השליטה ובין שכר יתר נושאי המשרה המדווחים

**ד. ביקורת ופיקוח**

יש לבחון את מבנה ועדת הביקורת ואופן תפקודה וכן את אי תלות מבקר הפנים ורואה החשבון המבקר בחברות, ובכלל זה:

- האם קיים מבקר פנים בחברה והאם הוא גוף חיצוני ופנימי
- האם ישנה תוכנית ביקורת פנימית המושתתת על סקר ניהול סיכונים
- האם תדירות החלפת רואה חשבון מבקר הינה גבוהה
- מספר השנים בהן מטפל אותו השותף המטפל בחברה במשרד רואה החשבון
- חו"ד רואה החשבון המבקר על הדו"חות הכספיים ועל הבקרה הפנימית

בפסגות נקבע דירוג מינימלי להשקעה בחברות בהתאם למדד זה.

## 2. מעקב רציף וייזום פעילות אקטיבית מול החברות.

- פסגות מחויב לעקוב באופן רציף אחר פעולות והחלטות מהותיות של חברות בהן מושקעים כספי לקוחותיו. זאת, בהתאם להיקף ההשקעה החברה. מעקב זה מתבצע לצורך בחינת כדאיותה הכלכלית של ההשקעה בחברה, וכן לצורך בחינת תקינות ההחלטות והתאמתן לאינטרסים של לקוחות פסגות. במידת הצורך ייזום פסגות נקיטת פעולות אקטיביות לשמירת זכויות לקוחותיו.
- פעולות אלה מבוצעות באמצעות-
  - מעקב אחר פעולות מהותיות של ההנהלה והדירקטוריון בדגש על עסקאות בעלי עניין ועסקאות המקימות חשש להעדפת נושים.
  - ביצוע מחקר עצמאי ורציף אחר יכולת החברות לעמוד בהתחייבויותיהן במועדן.
  - ייזום פעולות אקטיביות למניעת פעולות הפוגעות בזכויות העמיתים, דוגמת עסקאות בעלי עניין המיטיבות עם בעל השליטה או עסקאות שכוללות נטילת סיכונים על חשבון נושי החברה, או מקימות חשש להעדפת נושים.
- ביצוע פעולות, בחברות בהן מושקעים כספי הלקוחות, לצורך מינוי דירקטורים מטעם ציבור בעלי מניות המיעוט. זאת, בהתאם להיקף ההשקעה בחברה. ביצוע הפעולות כאמור יתבצע בעיקר בקרות אירוע או רצף של אירועים בחברה בגינם קיים חשש לפגיעה בבעלי מניות המיעוט, במקרים בהם הרכב הדירקטוריון ותפקודו אינם משביעי רצון וניכר כי ביצוע הפעולות ישפר את הפיקוח ו/או ההגנה על עניינם של בעלי מניות המיעוט בחברה ולמען חיזוק מרכיבי הממשל התאגידי הכלליים בתאגיד.

## 3. ניתוח עצמאי ובלתי תלוי טרם הצבעה באסיפות כלליות.

- פסגות רואה בהצבעה באסיפות הכלליות כלי מרכזי להשפעה על התנהלותן של החברות בהן מושקעים כספי לקוחותיו.
- החלטות ההצבעה מתבצעות על סמך ניתוח עצמאי, מקצועי, פנימי ובלתי תלוי המבוצע בפסגות, ואינן נסמכות על ניתוחים או עבודות של גורם חיצוני.

## פסגות קופות גמל ופנסיה בע"מ מקבוצת פסגות בית השקעות

- ניתוחים מקצועיים אלו מתבצעים על פי קריטריונים ועקרונות ברורים, שקופים, אחידים וידועים מראש.
- הצבעה כנגד מינויים או תנאי הכהונה של בעלי שליטה, נושאי משרה, דירקטורים או דח"צים שלדעת פסגות נקטו פעולות או אישרו מהלכים שיש בהם כדי לפגוע באופן מהותי בזכויות לקוחותיו ונכללים ב"רשימת טעוני הבדיקה".

#### 4. מעורבות אקטיבית והובלת הטיפול בהסדרי חוב.

- פסגות מחויב לנקיטת צעדים שיביאו לכך שחברות שגייסו חוב מהציבור יפרעו את חובן במלואו, בהתאם לתנאים המקוריים במסגרתם גויס החוב וללא פגיעה במחזיקי האג"ח. במקרים בהם פסגות יעריך כי האלטרנטיבה העדיפה היא הגעה להסכמה על הסדר חוב, יפעל פסגות, בהובלת מחלקת מעורבות מוסדית, להובלת תהליך הסדר החוב באופן שימקסם את זכויות ותשואת לקוחותיו, לפי עקרונות ברורים:

- חיזוק מבנה הון החברה ע"י הזרמת הון, המרת אגרות חוב למניות, הנפקת זכויות, הלוואות בעלים והגבלת דיבידנדים בתקופת ההסדר.
- הגבלת תגמול בעלי השליטה ונושאי משרה וצמצום הוצאות החברה בתקופת ההסדר.
- טיפול בקדימויות החוב ע"י דחייה מקבילה של תשלומי הריבית והקרן לנושים אחרים.
- חיזוק בטחונות וקבלת שעבודים ו/או הגבלת שעבודים חדשים ללא הסכמת בעלי האג"ח (Negative Pledge).
- חיזוק ממשל תאגידי בחברה ע"י הגברת רמת השקיפות והדיווח - הגשת דו"חות סולו, אישור פרויקטים מהותיים, מינוי משקיף בדירקטוריון מטעם מחזיקי האג"ח.
- אישור עסקאות בעלי עניין גם באסיפות מחזיקי האג"ח.
- פיצוי בשיעור ריבית האג"ח כנגד הגדלת הסיכון והארכת מועדי הפירעון.
- שיתוף מחזיקי האג"ח ב- Upside עתידי: מניות, אופציות או אג"ח להמרה.

- 5. קידום שינויים מבניים ורגולטוריים בשוק ההון תוך שיתוף פעולה הדוק עם הרגולטור.