

## אמות מידה לממשל תאגידי – מדד GSE-לאוטורבך

בהתאם לחוזר גופים מוסדיים 11-9-2009 בעניין "הגברת מעורבות הגופים המוסדיים בשוק ההון" על משקיע מוסדי לקבוע ולפרסם את אמות המידה ביחס לאיכות הממשל התאגידי, המנחות את ועדת ההשקעות שלו בבואה להחליט על השקעה בניירות ערך. כמו כן, בהתאם לפרק ג' בקובץ תקנות ההשקעה החדשות: השקעות משקיע מוסדי, סעיף 7- חובת נאמנות, סעיף קטן 4 נדרש לבחון את כדאיות ההשקעה גם לפי איכות נייר הערך הנמדדת באמות מידה כלכליות מקובלות, וכן בשים לב לאיכות הממשל התאגידי בגוף המוחזק. על הועדה לבחון באופן שוטף את אמות המידה כאמור ולעדכן במידת הצורך. בהתאם לכך, מובאות להלן אמות המידה שנקבעו ומפורסמות באתר האינטרנט של החברה המנהלת, לרבות שינוי בניסוח, להלן, בעקבות אימוץ מדד GSE.

על מנת לשמור על יישומה של מדיניות אמות המידה שגיבשה החברה המנהלת/קופה, יצר מנהל ההשקעות פסגות שיתוף פעולה עם חברת GSE, אשר פיתחה מדד לדירוג איכות הממשל התאגידי בחברות הציבוריות בארץ. להלן מובאים עקרונות המדד ושיטת הבדיקה שנקבעה.

### דגשים על מבנה המדד - GSE:

המדד בוחן ומעניק ציון לפרמטרים ומאפיינים רבים של הממשל התאגידי, בהתאם לאמות המידה של הרגולטורים השונים בישראל, וכן לפי פרקטיקות נהוגות בעולם להגדרת נורמות ממשלת תאגידי, אשר טרם קיבלו ביטוי בחקיקה הישראלית, אך משמשות משתני מדידה במחקרים בתחום בעולם כולו.

ציון איכות הממשל התאגידי בחברה הנסקרת מחושב על בסיס שקלול ציונים של חמישה מדדי משנה, המתייחסים לחמשת מוקדי הממשל התאגידי התקין:

\*עצמאות הדירקטוריון, איכותו ופעילותו

\*שיטת תגמול הבכירים בחברה

\*אחזקות ועסקאות בעלי שליטה

\*איכות הבקרה והפיקוח

\*יישום I-SOX, שקיפות ותפיחות לציבור

המדד מבוסס על כ- 50 שאלות בחמשת מדדי המשנה הנ"ל.

החברה המנהלת/הקופה אימצה את מדד GSE כשיטה לבחינת איכות הממשל התאגידי של החברות בבואה לקבל החלטות השקעה בהן, תוך שמירה על כללי המדיניות הבאים:

1. חברה שציונה הכללי במדד נמוך מ-65 תחשב ל"חברה בעלת ממשל תאגידי לקוי".
2. **ציון בעבודת אנליזה של מנהל ההשקעות פסגות:** לגבי כל חברה בעלת ממשל תאגידי לקוי, בהתאם להגדרה לעיל, יצוין בתחילת כל עבודת אנליזה של מחלקת המחקר, הציון לו זכתה במדד, ונקודות החולשה שלה.
3. **אישור מנהל צוות קופות חיצוניות אצל מנהל ההשקעות פסגות:**
  - א. חריגה מאחזקה של 1.5% לקופה במסלול כללי בחברה בעלת ממשל תאגידי לקוי, יחייב אישור מראש של וועדת ההשקעות.
  - ב. חריגה מאחזקה של 3% לקופה במסלול מתמחה בחברה בעלת ממשל תאגידי לקוי, יחייב אישור מראש של וועדת ההשקעות.
4. **בקרה ודיווח לוועדת השקעות:** אחת לרבעון, במסגרת הדיווחים לוועדת ההשקעות יועבר דו"ח, שיפרט את החשיפה של הקופה לחברות בעלות ממשל תאגידי לקוי, לדיון בו יוצגו נימוקי מנהל ההשקעות והמלצותיו.