

לסעיף 58(א) מתייחסת ל-"נושאים", קרי, מבלי לציין למי יש את הסמכות לקבלת החלטה באותם הנושאים. ועולה, לכאורה, כי לפי הרישה ניתן להקנות בתקנון של חברה ציבורית את הסמכויות של ועדת הביקורת או של ועדת הגמול, שהחוק אינו מצייין את היותן אורגן, לאסיפה הכללית. בנוסף, לפי סעיף 50 המגבלות והאחריות חלות לכאורה בנטילה של כל סמכות של אורגן, גם סמכות שדיספוזיטיבית מצויה בידי הדירקטוריון או בידי המנכ"ל, לפי סעיפים 49 ו-121. ואילו לפי ההוראה כאן, התחולה של סעיף 50 היא רק כשמדובר בנטילה של סמכות שחלות לגביה הוראות קוגנטיות. וכדי ליישב בין שתי ההוראות ניתן לפרש שסעיף 50 חל גם הוא רק לגבי נטילה של סמכויות קוגנטיות. כך, לדוגמה, החוק קובע כברירת מחדל שהדירקטוריון מחליט על חלוקת דיבידנד, כאמור ברישה לסעיף 307, והתניה על כך לגבי סמכויות האסיפה הכללית לפי מי מהפסקאות שבסעיף 307 אינה מהווה נטילה הכפופה לסעיף 50. אך נטילת מלוא הסמכות להחליט באסיפה הכללית בלבד על חלוקת דיבידנד, באמצעות הוראה בתקנון, מהווה נטילה הכפופה להוראת סעיף 50.

#### מינוי דירקטורים

אופן הבחירה הדיספוזיטיבי של דירקטורים הוא באסיפה הכללית, וכמו כמעט כל החלטה אחרת באסיפה הכללית, כלל ההכרעה הדיספוזיטיבי הינו כלל של רוב. הפירוש של "רוב" הוא, כפי שהינו גם בדין האנגלי, "majority", להבדיל מהמשמעות הנודעת למונח "plurality". קרי, אם מספר הקולות בעד עולה על מספר הקולות נגד, ההחלטה מתקבלת. בחברה ציבורית ההצבעה מתקיימת לגבי כל מועמד בנפרד.<sup>27</sup> בשונה מכך, בארה"ב, כלל ההכרעה שהיה רווח בבחירת דירקטורים עד לפני מספר שנים היה של plurality, שמשמעו שמי שמקבלים את מספר הקולות התומכים הרב ביותר, לפי מספר המקומות הפנויים, הם אלו שנבחרים.<sup>28</sup> לכל בעל מניות האפשרות להצביע בעד, אך לא נגד, לכל אחד מהמועמדים במספר קולות השווה למספר המניות שבידיו, ונבחרים המועמדים הזוכים למספר הקולות הרב ביותר, בהתאם למספר המושבים הנתונים לבחירה. לכן, במקרה השגרתי של uncontested election, קרי, כשאין בעל מניות המציג מועמדים מתחרים לאלו שמציג הדירקטוריון,<sup>29</sup> כל המועמדים שמציג

27 אלא אם כן נקבע אחרת בתקנון, ראה תקנה 7(א)(6) לתקנות החברות (הצבעה בכתב והודעות עמדה), תשס"ו-2005. הואיל וההצבעה היא לכל מועמד בנפרד, יכול בעל מניות להצביע בעד מועמדים שחלקם מקרב אלו שהוצעו על ידי הדירקטוריון וחלקם על ידי בעלי מניות. וכך גם באנגליה. ראה, CA 2006, § 160.

28 בדלאור הכלל של "majority" חל לגבי כל יתר ההכרעות שאינן נוגעות לבחירת דירקטורים, אשר לגביה ברירת המחדל הדיספוזיטיבית היא של "plurality". ראה, DGCL § 216(2). החוק האמור מאפשר שינוי מברירת המחדל לכלל של "majority" ביוזמה של בעלי המניות. ראה, DGCL § 216(4).

29 סוגיה נפרדת היא כיצד נקבעים מועמדי החברה. להסדר בעניין זה בכללי בורסה לפיו המועמדים יקבעו בוועדה הכוללת דירקטורים עצמאיים, ראה, N.Y. Stock Exchange Manual 303 A.04 ו-Nasdaq Listing Rule 5605(c)(1). הוצעה הצעה לקבוע חובה כללית למינוי ועדה כזו ולהסדיר את אופן פעולתה, בדגש על הצורך ביתר שקיפות בעניין זה. לפי ההצעה, תחויב הוועדה בהצגה לדירקטוריון של רשימת המומלצים על ידיה, תוך פירוט הכישרים שלהם, לצד רשימה נוספת של מועמדים שהציעו לוועדה חברי דירקטוריון שאינם חברי הוועדה, כך שהדירקטוריון יוכל להחליט על רשימה סופית של מועמדים, לרבות במקום אלו שהינם חברי הוועדה. ראה, Devan Grossblatt, BOARDED IN: COUNTERACTING THE CONSEQUENCES OF BOARD INSULARITY BY LEGITIMIZING DIRECTOR ELECTIONS, 20 Fordham J. Corp. & Fin. L. 533 (2015).

הדירקטוריון יבחרו, שכן די יהיה בכך שכל אחד מהם יקבל תמיכה ולו של קול אחד.<sup>30</sup> על אופיו הלא דמוקרטי של כלל זה נשמעה ביקורת רבה, ובכללה ביקורת על ההשפעה המכרעת של ה-CEO על זהות המועמדים שמציג הדירקטוריון.<sup>31</sup> בהמשך לשערוריות אגרון ואחרות, נקבעו בשנים האחרונות רפורמות שונות, הן באשר ליכולת של בעלי המניות להציג מועמדים מטעמם לכהונה בדירקטוריון באמצעות החברה<sup>32</sup> והן לגבי שינוי בכללי ההכרעה לבחירת דירקטורים. חברות ציבוריות אמריקאיות רבות החלו לאמץ כלל הצבעה של majority,<sup>33</sup> לפיו מועמד

30 להשפעה הקיימת בכל זאת להצבעה כזו באשר להתנהלות הדירקטוריון בהמשך לה, כאשר שיעור התמיכה הוא נמוך, ראה, Paul E. Fischer et al., *Investor Perceptions of Board Performance: Evidence from Uncontested Director Elections*, 48 J. ACCT. & ECON. 172 (2009).

31 Donald C. Langevoort, *The Human Nature of Corporate Boards: Law, Norms, and the Unintended Consequences of Independence and Accountability*, 89 GEO. L.J. 797, 811 (2001) ("Boards self-select, often with strong input from the chief executive officer."); Lisa M. Fairfax, *The Uneasy Case for the Inside Director*, 96 IOWA L. REV. 127, 158 (2010) ("CEOs often dominate the director-nomination process"). Tamar Frankel, *Corporate Boards of Directors: Advisors or Supervisors?*, 77 U. CIN. L. REV. 501, 505 (2008) ("the CEOs began to choose the Board members rather than the reverse"); ועדת דירקטוריון הבחרת את המועמדים לכהונה כדירקטורים, כאמור בערה שלעיל, אין בהם כדי לאיין את ההשפעה של ה-CEO באופן מלא. ראה, לדוגמה, Marleen A. O'Connor, *The Enron Board: The Perils of Groupthink*, 71 U. CIN. L. REV. 1233, 1245 (2003) ("[D]espite nominating committees that consist entirely of independent directors, these committees are sympathetic to the CEO's views about the 'right type of person' to serve as a director."); Lucian Arye Bebchuk et al., *Executive Compensation & Takeovers: Managerial Power and Rent Extraction in the Design of Executive Compensation*, 69 U. CHI. L. REV. 751, 767 (2002) ("And even when the CEO does not sit on the nominating committee, his influence on the nomination process is still generally thought to be considerable.")

32 לאפשרות להספת מועמדים מטעם בעלי המניות, ראה גם הדיון באשר לסעיף קטן 66(ב). לגישה לפיה היתר כזה לבעלי המניות לא ישפיע במידה ניכרת, עקב הפאסיביות של בעלי המניות, ראה, Marcel Kahan & Edward Rock, *THE INSIGNIFICANCE OF PROXY ACCESS*, 97 Va. L. Rev. 1347 (2011). לתמיכה במעבר לכלל של majority כחלק מהגישה של העצמת בעלי המניות, ראה הערה 5 לעיל, Bebchuk, *The Myth of the Shareholder Franchise*

33 ראה, Lisa M. Fairfax, *FROM APATHY TO ACTIVISM: THE EMERGENCE, IMPACT, AND FUTURE OF SHAREHOLDER ACTIVISM AS THE NEW CORPORATE GOVERNANCE NORM*, 99 B.U.L. Rev. 1301 (2019) (נכון ל-2019, כ-93% מהחברות המרכיבות את מדד S&P 500 אימצו מודל כלשהו של Majority). בפועל, דירקטורים בחברות אמריקאיות ששינו את אופן הבחירה ל-Majority כמעט לחלוטין אינם נכשלים בהצבעה. לשינוי כלל הבחירה אין אפוא השפעה ישירה, אך יתכן שיש לו השפעה עקיפה על שיפור בתפקוד הדירקטורים החשופים לאפשרות להפסקת כהונתם; יתכן גם שחברות ששינו לכלל ההצבעה האמור הן מראש חברות שפועלות באופן מיטבי עבור בעלי המניות, כך שהדירקטורים שלהן צפויים להמשיך ולהיבחר, וכן יתכן שנוכח קיומו של כלל זה החברות המדוברות פועלות באופן נמרץ להשפיע על גופי הייעוץ לתמוך במועמדים מקרב הדירקטורים המכהנים בהן. ראה, Stephen J. Choi, et. al., *Does Majority Voting Improve Board Accountability?*, 83 U. Chi. L. Rev. 1119 (2016). במאמר האמור נטען כי בניגוד לחברות שאימצו את כלל ההצבעה בראשית התקופה בה החל העיסוק בנושא זה, אשר מראש היו בעלות ממשל תאגידי פרו בעלי מניות ושיעור התמיכה בדירקטורים שלהן היה גבוה, החברות שאימצו כלל זה בהמשך,

יבחר רק אם יש מספר מצביעים גדול יותר בעדו מאשר מספר הנמנעים או מספר המתנגדים, אם התקנון מתיר להתנגד. דירקטור שנבחר לפי הכלל של plurality אך ללא רוב במובן של majority באותן חברות שיישמו את השינוי, נדרש להגיש לדירקטוריון את בקשתו להתפטר. הדירקטוריון יכול למנוע ירידה במספר הדירקטורים מתחת למספר המזערי, ע"י כך שיסרב לבקשת ההתפטרות.<sup>34</sup> לצד כך, מתיר החוק בדלאור לבחור את הדירקטורים גם בהצבעה מצטברת.<sup>35</sup>

כאמור, בחוק הכלל הדיספוזיטיבי לבחירת דירקטורים הוא של majority. החשש המרכזי בהצבעה לפי כלל זה נוגע לסיטואציה בה לא יבחרו דירקטורים כלל או לא יבחרו דירקטורים במספר המזערי הנחוץ לפי התקנון (failed election). סיטואציה כזו אינה צפויה במירב החברות הציבוריות הישראליות, נוכח קיומו של בעל שליטה, אך היא אפשרית באותן חברות בהן לא קיים בעל שליטה. החוק אינו נותן לכך מענה, מעבר להיותו דיספוזיטיבי.<sup>36</sup> פתרון אפשרי כשמדובר בדירקטורים מכהנים שמועמדותם לחידוש הכהונה הוצגה אך לא זכתה ברוב, הוא לקבוע הוראה בתקנון בדבר המשך כהונתם, על מנת למנוע ירידה במספר הדירקטורים מתחת למינימום - "holdover director".<sup>37</sup> פתרון חלופי, הוא קביעת הסמכות לדירקטוריון למנות דירקטורים כשמתעורר חוסר, שיכהנו עד האסיפה השנתית הבאה. כאשר מדובר בחברות שאין בהן בעל שליטה, כלל הכרעה של majority עלול גם להביא למצב בו יבחרו מועמדים במספר העולה על מספר המשרות הפנויות, בשל האפשרות של בעלי מניות להציע מועמדים מטעמם,<sup>38</sup> לצד קיומה של הצבעה נפרדת לכל מועמד. גם במקרה זה החוק אינו נותן מענה, מעבר להיותו דיספוזיטיבי. פתרון ספציפי נקבע בפקודת הבנקאות<sup>39</sup> ולפיו משולבים הכללים של majority ושל plurality, כך שמקום בו עלה מספר המועמדים לכהונה כדירקטורים שזכו לרוב, במובן של majority, על מספר המשרות הפנויות לכהונה, ייבחרו מקרבם המועמדים שזכו למספר הגבוה ביותר של תומכים בהצבעה באסיפה הכללית - כלל של plurality. פתרון דומה הציג סגל רשות ניירות ערך באשר לבחירה של דירקטורים חיצוניים,<sup>40</sup> ומופיע גם בהוראות

היו חברות שהממשל התאגידי שלהן היה נחות ובחברות אלו ניתן לשער כי חל שיפור בתפקוד של הדירקטורים, נוכח החשיפה לאפשרות של כישלון בהצבעה.

34 בנוסף, בשנת 2006 שונה החוק בדלאור במתן היתר לאמץ כלל של Majority, ובכך שדירקטורים רשאים לתת מראש הודעות על רצונם להתפטר, במקרה בו מועמדותם לא זכתה לתמיכה בשיעור מסוים, ובכך, למעשה, התניה על הוראת החוק האמור לעניין "holdover director". ראה, DGCL § § 216, 141(b).

35 DGCL § 214.

36 לפתרון ספציפי לעניין מבטח שאין לו בעל שליטה, לפיו בהיעדר מינוי בידי האסיפה הכללית יתבצע המינוי בידי ועדה, ראה סעיף 1341 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח), תשמ"א-1981.

37 לקיומו של כלל כזה בחקיקה המדינתית בארה"ב, לקושי שהוא מעורר למול הרעיון של הצבעה לפי כלל של majority, אך לנחיצות שלו כדי להבטיח את קיומם של דירקטורים מכהנים במספר המינימלי, ראה, Joshua R. Mourning, THE MAJORITY-VOTING MOVEMENT: CURTAILING SHAREHOLDER DISENFRANCHISEMENT IN CORPORATE DIRECTOR ELECTIONS, 85 Wash. U. L. Rev. 1143 (2007).

38 ראה הדין באשר לסעיפים 63 ו-66.

39 פסקה 11ג(א)(6) לפקודת הבנקאות, 1941.

40 במענה לשאלה האם במקרה בו ישנם מספר מועמדים לכהונת דירקטור חיצוני, יכולה חברה לקבוע מנגנון בחירה לפיו במקרה שיאושר כדן יותר ממועמד אחד, ימונה רק המועמד אשר קיבל את מירב הקולות, השיב סגל

תקנוניות.<sup>41</sup>

59. האסיפה הכללית השנתית תמנה את הדירקטורים, אלא אם כן נקבע אחרת בתקנון. סעיף 59 מורה, דיספוזיטיבית,<sup>42</sup> על מינוי הדירקטורים באסיפה השנתית. כך, בעניין אליהו,<sup>43</sup> נקבע כי אם לא נכללות בתקנון הוראות הקובעות שמינוי הדירקטורים יכול שיעשה באסיפה מיוחדת, המינוי יעשה באסיפה השנתית. אך במקרה אחד נפסק, כי נוכח כך שהוראתו של סעיף 59 היא דיספוזיטיבית ומאחר והאסיפה הכללית מוסמכת לשנות את התקנון, אין בכך שתקנון החברה לא שונה באופן פורמלי כדי להצדיק את ביטול החלטת האסיפה המיוחדת על מינוי דירקטורים.<sup>44</sup> מקום בו מבקשים בעלי מניות להשתלט על הדירקטוריון באמצעות פיטורי דירקטורים ומינוי דירקטורים אחרים או באמצעות מינוי מספר מספיק של דירקטורים נוספים שיהיו רוב בדירקטוריון, ברירת המחדל לפיה הדירקטורים נבחרים רק באסיפה שנתית מהווה הכבדה על לוח הזמנים לביצוע שינוי זה. חופש ההתנאה בתקנון אינו משתרע רק על כך שהמינוי לא יתייחד לאסיפה שנתית - קרי, היתר למינוי גם באסיפה מיוחדת - אלא ניתן לקבוע שלל של חלופות אחרות לפיהן יעשה המינוי, דוגמת מינוי בידי אורגן אחר - הדירקטוריון,<sup>45</sup> או בהענקה של הסמכות למי שאינם אורגן של החברה, דוגמת, בעל מניות<sup>46</sup> או נושה.<sup>47</sup>

הרשות בחיוב, ובלבד שהרוב הקובע לעניין זה יהיה מקרב המצביעים אשר אינם בעלי השליטה בחברה או בעלי ענין אישי באישור המינוי. ראה, עמדת סגל רשות ניירות ערך מחדש פברואר 2017. בכך, מאמץ סגל הרשות כלל מצטבר של plurality לגבי ההצבעות הלא "גוונות", להבדיל מכלל הקולות שהוצבעו באסיפה הכללית. ניתן להעיד, כי בעל שליטה שמבקש להיות זה שיכריע בין המועמדים שזוכים לרוב מקרב בעלי המניות אשר אינם בעלי השליטה בחברה או בעלי ענין אישי באישור המינוי, יכול, לכאורה, לנסות להתוודע לתוצאות ההצבעה של המצביעים מקרב הציבור עובר להצבעתו הוא באסיפה הכללית, וכך לברור בין אותם מועמדים שזכו ברוב האמור. 41 ראה לדוגמה סעיף 20.2.6.3 לתקנון פז חברת נפט בע"מ. כן ראה דוח מידי של חברת אוריון ש.מ. בע"מ (21.7.2016).

42 בש"א 25541/06 גדעון דורון נ' אנשל אשכנזי (תל-אביב-יפו), 19/12/2006.

43 ה"פ 10-02-42018-10 שלמה אליהו אחזקות בע"מ נ' בנק לאומי לישראל בע"מ (מרכז), 03/03/2010.

44 ראה, הערה 42 לעיל, בש"א 25541/06 גדעון דורון. ובמקרה נוסף נקבע שדין הסכם מאוחר בין כל בעלי המניות בעניין הזכות למינוי דירקטורים, ככל שהדבר אינו נוגע לצדדים שלישיים, כדין שינוי התקנון. ראה, ה"פ 736/03 עדי רופין נ' גיל שויד (תל-אביב-יפו), 09/09/2003.

45 על פי רוב, סמכות כזו תהיה במקביל לסמכות האסיפה הכללית, והיא תתייחס למינוי דירקטור, בכפוף למספר המרבי הקבוע בתקנון, שיכהן עד תום האסיפה השנתית הבאה. לעיתים, מותנית הסמכות בכך שמדובר במינוי במקום דירקטור שכהונתו הסתיימה או כאשר פוחת מספר הדירקטורים מתחת לסף מסוים. קיימות הוראות תקנוניות המפרשות שהן האסיפה השנתית והן הדירקטוריון רשאים לסיים את הכהונה האמורה קודם למועד האסיפה השנתית הבאה. מקום בו אין ציון מפורש לכך, תתעורר השאלה אם חלה הוראת סעיף קטן 230(ב).

46 האם בעל מניות חייב לעשות שימוש בסמכותו למנות דירקטור? בעניין בראון פישמן נקבע שעל בעל מניות אין מוטלת חובה כזאת, לפחות כל עוד הוא אינו מכשיל במחדלו זה את פעילותה של החברה. ראה, בש"א 916/03 הממונה על הגבלים עסקיים נ' בראון-פישמן תקשורת בע"מ, 13/01/2004. משנקבע כי תקנון החברה מזהה בעל מניות בזכות למינוי דירקטורים, אין לחברה כל סמכות למנוע את הפעלת הזכות האמורה. עצם העובדה כי מנהלים ודירקטורים בחברה מצויים בסכסוך עם בעל המניות אינה יכולה להביא לשלילת זכויות המוקנות לו בתקנון. ראה, ע"א 5340/10 מרק אבו נ' גיא נוף, 26/01/2012.

47 ראה, לדוגמה, סעיף 95 לתקנון חברת מפעלים פטרוכימיים בישראל בע"מ, לעניין מינוי דירקטור מטעם מחזיקי אגרות החוב.

סוגיה דיספוזיטיבית רלוונטית נוספת נוגעת למשך הכהונה. ניתן, לדוגמה, לקבוע שהדירקטוריון ייבחר באסיפה השנתית לחמש שנים. התכלית לכך היא, לפי הטענה, להעצים את שיקולי הטווח הארוך של הדירקטורים, נוכח הפחתת החשש מפני החלפתם מידי שנה. קרי, לצמצם את האפשרות שהדירקטורים יפעלו לטווח קצר על חשבון הטווח הארוך - לקידום התוצאות הכספיות של החברה, כפי שהן משתקפות בדוחות הכספיים השנתיים והרבעוניים, פעולה המונעת, לדוגמה, השקעה מספקת במחקר ופיתוח. מובן, כי על מנת להגן על הדירקטורים מהחשש שיוחלפו, נחוצות גם הוראות שיגנו עליהם מפני העברה מתפקידם, ללא עילה, במהלך כהונתם.<sup>48</sup> חלופה כזו מותרת בחוק, נוכח הוראותיו הדיספוזיטיביות. עם זאת, ניתן שתחול מגבלה לגבי חברות שמניותיהן רשומות למסחר בבורסה בישראל, נוכח הוראת סעיף 46ב. לחוק ניירות ערך, כאמור בדיון באשר לסעיף 82. חלופה תקנונית נוספת המותירה אף היא את הבחירה באסיפה השנתית ומאריכה את משך הכהונה, בהתניה על סעיף 222, היא זו של דירקטוריון "מדורג" או "מסווג", (staggered board, classified board), המצמצמת את שיעור הדירקטורים הנבחרים באסיפה השנתית לחלק, דוגמת שליט, מכלל חברי הדירקטוריון (למעט דירקטורים חיצוניים), כך שהכהונה של דירקטור מסתיימת באסיפה השנתית המתקיימת מספר שנים, דוגמת שלוש שנים, לאחר המינוי. הוראה זו מהווה טקטיקת הגנה, כאמור בדיון באשר לסעיף 330, ונדרש לברר גם כן את תקינותה בהקשר של סעיף 46ב. לחוק ניירות ערך, כאמור בדיון באשר לסעיף 82. נציין, כי במסגרת מדיניות ההצבעה של אנטרופי, ממליצה אנטרופי להתנגד למנגנון של דירקטוריון מדורג, הואיל והוא מנוגד לאינטרס של כלל בעלי המניות ומונע את זכותם הבסיסית למינוי דירקטורים בתדירות סבירה, בעודו מגן על הדירקטורים ובעלי השליטה המכהנים כדירקטורים. בנוסף, לעמדת אנטרופי, כשמדובר בחברה שאין בה בעל שליטה, לדירקטוריון המדורג ידועה השפעה שלילית על שווי החברה, בייחוד בשילוב עם גלולות רעל.<sup>49</sup> להשוואה, לפי החוק בדלאוור, הדירקטורים נבחרים באסיפה השנתית,<sup>50</sup> למעט אם נקבע בתקנון שהדירקטוריון מדורג, ואז משך הכהונה מוגבל לעד כשלוש שנים.<sup>51</sup> הפסיקה בדלאוור הסבירה שבכך ניתנת לבעלי המניות האפשרות לבחון את אופן פעילות הדירקטורים ולממש את עיקרון הדמוקרטיה התאגידית.<sup>52</sup>

48 הצעה כזו הוצעה על ידי שופט בית המשפט העליון של דלאוור לשעבר, ג'קובס. ראה, Jack B. Jacobs, "Patient Capital": Can Delaware Corporate Law Help Revive It?, 68 Wash. & Lee L. Rev. 1645 (2011).

49 אנטרופי, מדיניות הצבעה מדיניות הצבעה בעת הפעלת Proxy באסיפות כלליות לשנים 2019-2020. נציין אולם, כי לגבי הממצא שאנטרופי מציגה, לעניין ההשפעה השלילית של דירקטוריון מדורג על שווי החברה, קיימת מחלוקת. ראה, Cremers Martijn & Sepe Simone M., Board Declassification Activism: Why Run Away from the Evidence? (2017).

50 DGCL § 211(b). הוראות בעניין בחירת דירקטורים באסיפה שנתית קיימות גם בכללי הרישום של בורסות זרות (ראה, NYSE, Inc., Listed Company Manual § 302.00, NASDAQ, Inc., Manual § 4350(e), AMEX Company Guide § 704-ו). ניתן אולם לפי החוק בדלאוור לקבוע דירקטוריון מדורג לעד שלוש שנים.

51 ראה, DGCL § 141(d). לשיעור הגבוה של דירקטוריונים שנבחרו באופן זה בתחילת שנות ה-2000, ראה, Lucian Arye Bebchuk et al., The Powerful Antitakeover Force of Staggered Boards: Theory, Evidence, and Policy, 54 STAN. L. REV. 887, 895 (2002). לירידה בכמות זו, ראה, Lucian A. Bebchuk et al., Toward Board Declassification in 100 S&P 500 and Fortune 500 Companies: Report of the SRP for the 2012 and 2013 Proxy Seasons 7-10 (2014).

52 Hoschett v. TSI International Software, Ltd. 683 A.2d 43 (Del. Ch. 1996).