

תגמול בכירים

ינואר 2013



- תמונת מצב טרום חקיקה
- תיקוני החקיקה הנדרשים

מצב טרום
חקיקה

- תיקון 16 – חקיקה ועמדת אנטרופי
- תיקון 20 – חקיקה ועמדת אנטרופי

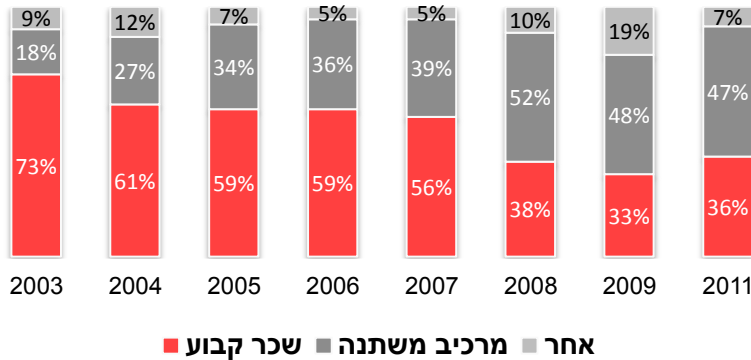
חקיקה
ועמדת
אנטרופי

- תיקון 16 - ממצאים סטטיסטיים
- עיקרי הממצאים ומסקנות

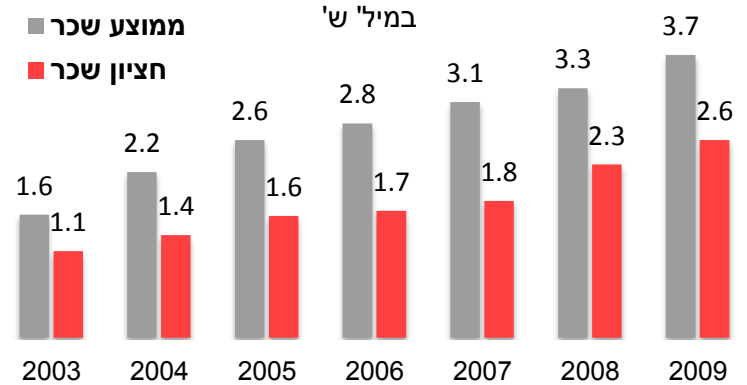
ממצאים
סטטיסטיים
תיקון 16

תמונת מצב קדם חקיקה (2003-2009)

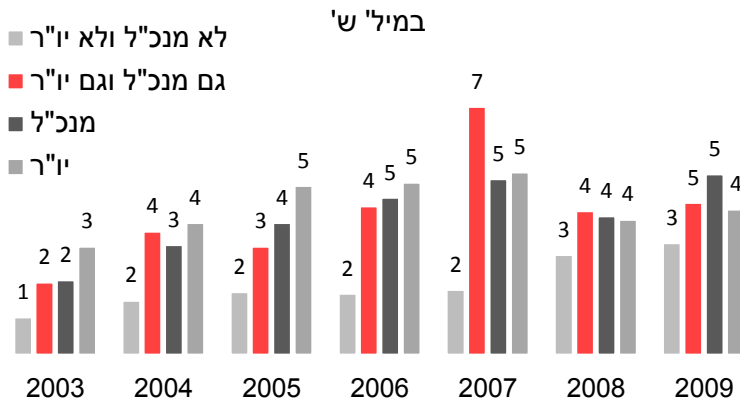
ירידה במשקל מרכיב השכר הקבוע



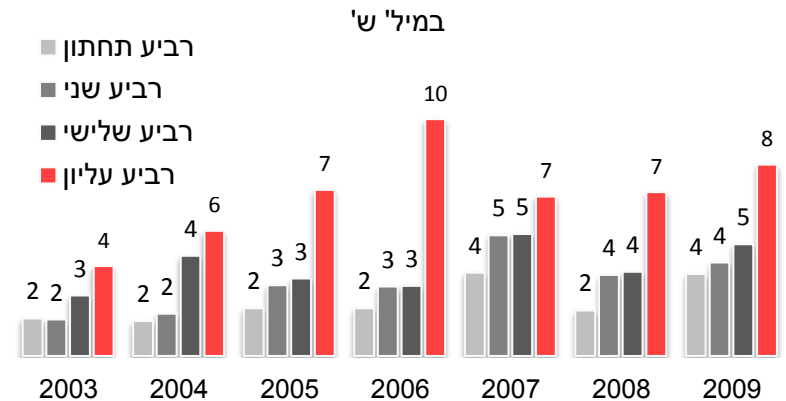
עליה הדרגתית בשכר בכירים



שכר מנכ"ל ויו"ר ירד ב- 2008 אך תיקן ב- 2009



פערי שכר מובהקים בין חברות קטנות וגדולות



קשר חלש ולא עקבי בין שכר וביצועים

ועדת נאמן קובעת: "למרות הדומיננטיות של השכר המשתנה ברכיבי השכר של בכירים בחברות ציבוריות, לא אותרה חוקיות מובהקת לגבי היחס בין גובה השכר לרווחיות החברה".

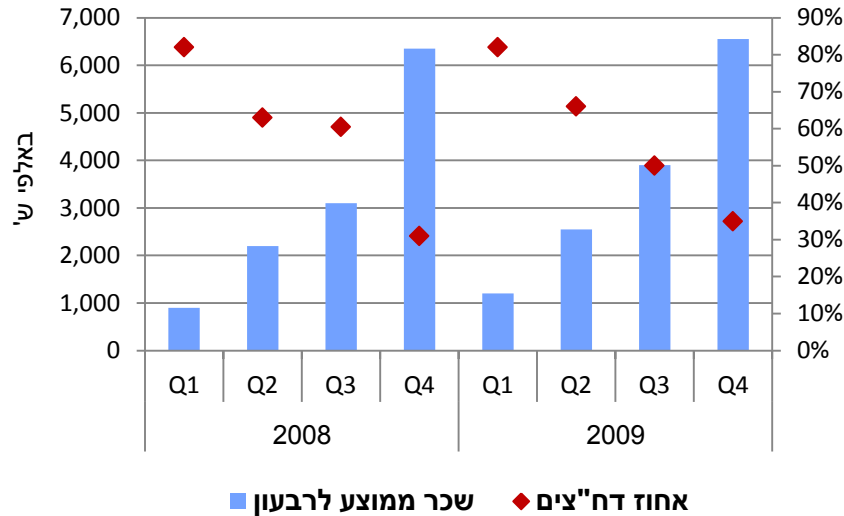
כלומר: אין קשר בין השכר הגבוה של בכירים בחברות ציבוריות לביצועיהן

ממצאי מחקר של הרשות לני"ע:

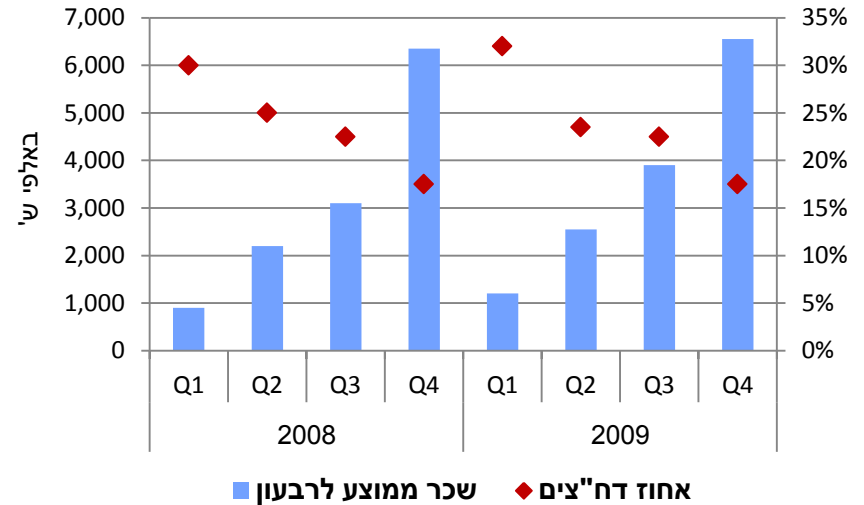
- × בשש רגרסיות שנבדקו ע"י הרשות לניירות ערך, נבדק הקשר בין השכר לבין רווחיות החברות.
- × במרבית הרגרסיות שנבדקו, אחוז השונות המוסברת (R^2) נמצא נמוך.
- × משתנה 'גודל חברה' (נמדד לפי סך הנכסים) נמצא מובהק וחיובי, כלומר ככל שהחברה גדולה יותר, כך שכר הבכירים גבוה יותר.
- × במרבית הרגרסיות, מדד הרווחיות נמצא לא מובהק או מובהק שלילי.

ככל שהממשל התאגידי משוכלל יותר, השכר נמוך יותר

שכר ממוצע לרבעון ושיעור דח"צים בוועדת ביקורת



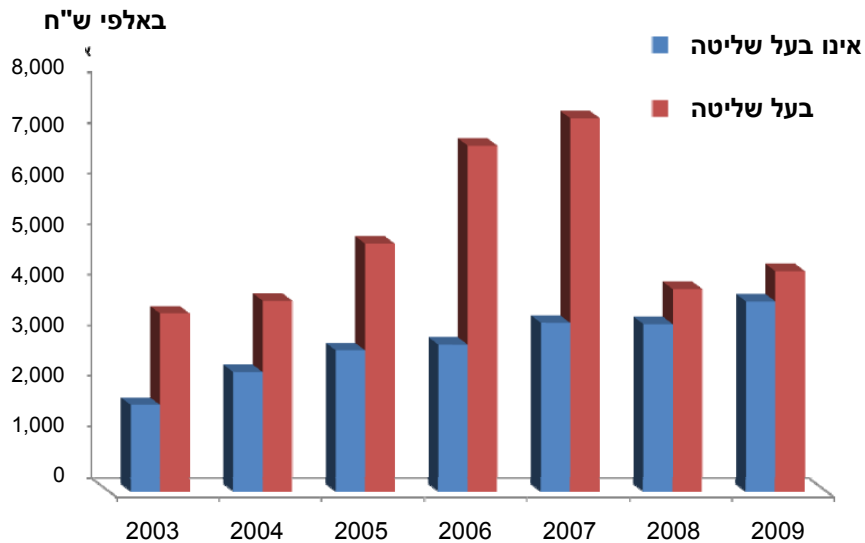
שכר ממוצע לרבעון ושיעור דח"צים בדירקטוריון



נמצא כי קיים קשר הפוך בין שיעור הדח"צים בדירקטוריון ובוועדת הביקורת לבין גובה שכר הבכירים. התרשימים לעיל מצביעים על חשיבותם של הדח"צים, בריסון שכר בכירים ושמירה על זכויות המיעוט.

השפעת מבנה בעלות על שכר כירים

ממוצע שכר בכירים



מקור התרשים: רשות ני"ע

השפעת בעל שליטה על שכר בכירים

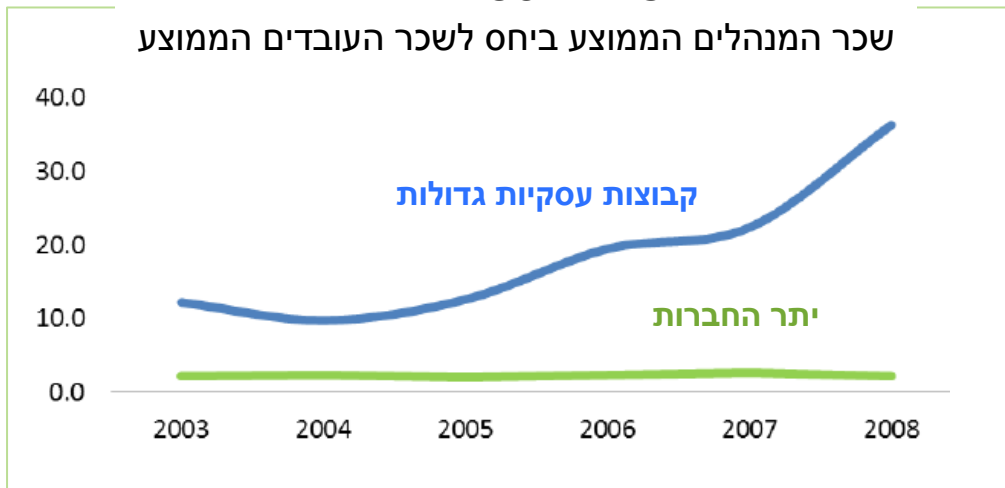
- ✘ עפ"י נתוני הרשות לני"ע, ל-88% מהחברות הציבוריות יש בעל שליטה.
- ✘ נמצא כי שכר הבכירים של בעלי השליטה בחברה גבוה יותר משכרם של אלו שאינם בעלי שליטה.
- ✘ למרכיב הבונוס משקל גבוה בשכר בעלי השליטה.
- ✘ נמצא כי מרבית הבכירים ששכרם הוא מהגבוהים בחברה, נמצאים בחברות בהן לבעל השליטה אחזקה נמוכה יותר בהון.

שכר בכירים בקבוצות עסקיות/חברות פער

- ✘ פירמידות השליטה הן אחת התופעות המרחיפות את בעיית הריכוזיות במשק הישראלי
- ✘ הציבור הוא מיעוט מבעלי המניות ולכן אינו משפיע על ניהול החברה וגם לא על שכר המנהלים בה
- ✘ בחברות 'פער', לבעל השליטה אין אינטרס הוני לפקח בצורה מיטבית/כלכלית על מדיניות השכר
- ✘ בחברות אלו גדל הפוטנציאל למתן שכר מופרז לשם הגברת התלות של המנהל בבעל השליטה
- ✘ עפ"י ועדת נאמן: "בקבוצות עסקיות הסיכוי למצוא את בעלי השכר הגבוה בקבוצה הולך וגדל ככל שיורדים בשלבי הפירמידה".

התפתחות שכר המנהלים

שכר המנהלים הממוצע ביחס לשכר העובדים הממוצע



ועדת נאמן ממליצה לקבוע הליך אישור מיוחד בחברות פער, ולהתנות את מתן התגמול, לאישור מיוחד באסיפה הכללית ברוב בלתי נגוע.

- × עליה חדה בשכר בכירים, לרבות בעלי השליטה בחברות ובני משפחותיהם
- × ירידה במרכיב הקבוע בשכר ועליה במרכיבים המשתנים
- × קשר חלש ולא עקבי בין ביצועים לבין גובה שכר הבכירים
- × שכר בכירים שהנם בעלי שליטה גבוה משכר בכירים שאינם בעלי שליטה
- × שכר מנכ"לים בקבוצת עסקיות גבוה משכר מנכ"לים שאינם שייכים לקבוצות עסקיות בחברות 'פער' אין אינטרס הוני לפקח בצורה מיטבית על מדיניות השכר
- × המשק הישראלי מאופיין בריכוזיות גבוהה ובגרעיני שליטה בחברות.

לפיכך, יש צורך בשינויי חקיקה:



הסדרת מנגנון התגמול, תוך חיזוק הקשר בין ביצועים לבין רמת השכר



הגברת כוחם של בעלי המיעוט, למניעת עסקאות שאינן לטובת החברה

תוכן עניינים

- הצגת תמונת המצב טרום חקיקה
- תיקוני החקיקה הנדרשים

מצב טרום
חקיקה



- תיקון 16 – חקיקה ועמדת אנטרופי
- תיקון 20 – חקיקה ועמדת אנטרופי

חקיקה
ועמדת
אנטרופי

- תיקון 16 - ממצאים סטטיסטיים
- עיקרי הממצאים ומסקנות

ממצאים
סטטיסטיים
תיקון 16

תיקון 16 – חיזוק מעמד בעלי המיעוט

בעסקאות הטעונות אישורים מיוחדים, לרבות שכר:



נדרשת תמיכת רוב בלתי נגוע בעסקאות עם בעל שליטה וקרוביהם.
נדרש אישור מחדש כל שלוש שנים



נדרשת תמיכת לפחות שליש מבעלי המניות שאינם בעלי עניין אישי
לא נדרש אישור מחדש

תיקון 16 חיזק את יכולתם של בעלי מניות המיעוט ובכלל זה הגופים המוסדיים, למנוע עסקאות שאינן לטובת החברה

1. התאמה בין היקף חבילת התגמול למקובל בענף, תוך שימת דגש על ביצועי החברה
2. ביצועי החברה מושווים למדד הייחוס ונבחנים בהתאם לפרמטרים רלוונטיים בטווח 3 שנים קודמות
3. במינוי מחדש ייבחנו ביצועי נושא המשרה ותרומתו לפעילות החברה 3 שנים קודמות
4. התגמול המשתנה ייקבע בהתאם למדד ביצוע רלוונטי – רצוי הרווח הנקי מותאם שערוכים
5. מדרגת תגמול ראשונית תיקבע בהתאם למדד הייחוס או לרווח הנורמטיבי של החברה
6. מהמדרגה הראשונית, שיעור התגמול יכול שיהא ליניארי או מדורג
7. תיקבע תקרה לחבילת התגמול
8. רכיבים הוניים לא יכללו בחבילות תגמול לבעלי שליטה
9. גורם קיזוז הפסדים במנגנון התגמול
10. עיקרון הגילוי בדוחות הכספיים, ככל שהמנגנון מורכב יותר כך תידרש פסקת גילוי עם הצהרת הדירקטוריון לגבי קבלת חו"ד בלתי מסויגת של רואה החשבון לגבי אופן החישוב.
11. הבדל בהתייחסות בין תגמול בעלי שליטה לבין שכירים. ההבדל נובע מעומק האינטרס ההוני של בעל השליטה – ככל שגבוה יותר כך מעורבותנו תפחת

הרקע לתיקון 20 לחוק החברות – חוק שכר בכירים

שכר בכירים - נושא הנתון בוויכוח ציבורי על רקע טענות בדבר גובהו המופרז **x**

בתיקון 20 מושם דגש על: **x**

הגברת עצמאות הדירקטוריון וועדת הביקורת ✓

שיפור הממשל התאגידי ✓

הסדרת מבנה התגמול לנושאי משרה וקביעת הליך מסודר לאישורו ✓

הרעיון בבסיס התיקון, הנו לבצע את השינוי באמצעות הסדרת מנגנוני קבלת ההחלטות ולא באמצעות התערבות ישירה. **x**

המנגנון המוצע מתבסס על Say on Pay, תוך ביצוע התאמות ומתן מענה למאפיינים הייחודיים של המשק הישראלי, ובהם ריכוזיות גבוהה, קיומם של גרעיני שליטה וחברות פער. **x**

מנגנון Say on Pay (SOP) – "הצבעה ממליצה"

- ✘ מנגנון ה-SOP פותח על מנת לאפשר לבעלי המניות לומר את דעתם, באופן שלא יחייב את הדירקטוריון.
- ✘ המנגנון מאפשר מעורבות רבה יותר והעצמה של בעלי המניות ביחס לקביעת שכר הבכירים בחברה.
- ✘ המנגנון משפר את עצמאותם ואי תלותם של הדירקטורים, אשר לעיתים קרובות אינם פועלים בחופשיות ובעצמאות, כתוצאה מניגוד אינטרסים.
- ✘ הצבעת ה-SOP אינה מחייבת את הדירקטוריון¹ והוא רשאי לאשר שכר גם בניגוד להצבעת בעלי המניות.
- ✘ **מנגנון ה-SOP המוצע בישראל כולל התאמות למאפיינים הייחודיים של המשק הישראלי**, ובהם קיומם של גרעיני שליטה וחברות פער, ולפיכך מעניק לאסיפה הכללית משקל גבוה יותר.

1. מודל ארה"ב

- × הצבעת ה- SOP בארה"ב הנה הצבעת "המלצה" בנוגע לשכר הבכירים
- × ההצבעה חלה על כלל התגמול של המנהלים הבכירים ואינה חלה על תגמול דירקטורים
- × התדירות אינה אחידה ונעה בין שנה ל-3 שנים. בחוק נקבע כי לא תעשה בתדירות הגבוהה מ- 3 שנים
- × החברות נדרשות לספק גילוי בנוגע להצבעות ה- SOP, ולפרט אם וכיצד שקלו את תוצאותיה
- × חברות קטנות קיבלו פטור עד ינואר 2013, במטרה לאפשר התאמת יישום ההוראות לגביהן
- × מאז החלת החוק (ינואר 2011) ועד יולי 2012 התבצעו 5,375 הצבעות SOP בחברות אמריקאיות

מנגנון ה- SOP - הסדרי "מצנח הזהב"

חברות יספקו לבעלי המניות הצבעה ממליצה נפרדת לאישור הסדרי "מצנח הזהב" בקשר עם מיזוג, רכישה, איחוד, הצעה למכירה או העברת כל נכסי החברה. הגילוי יציין אם תשלומי מצנח הזהב הינם מותנים בפיטורים או התפטרות או שהם מתקבלים אוטומטית עם החלפת השליטה בחברה.

מנגנון מסוג זה קיים בבריטניה כבר משנת 2002.

תיקון 20 - מינוי ועדת תגמול ותפקידיה

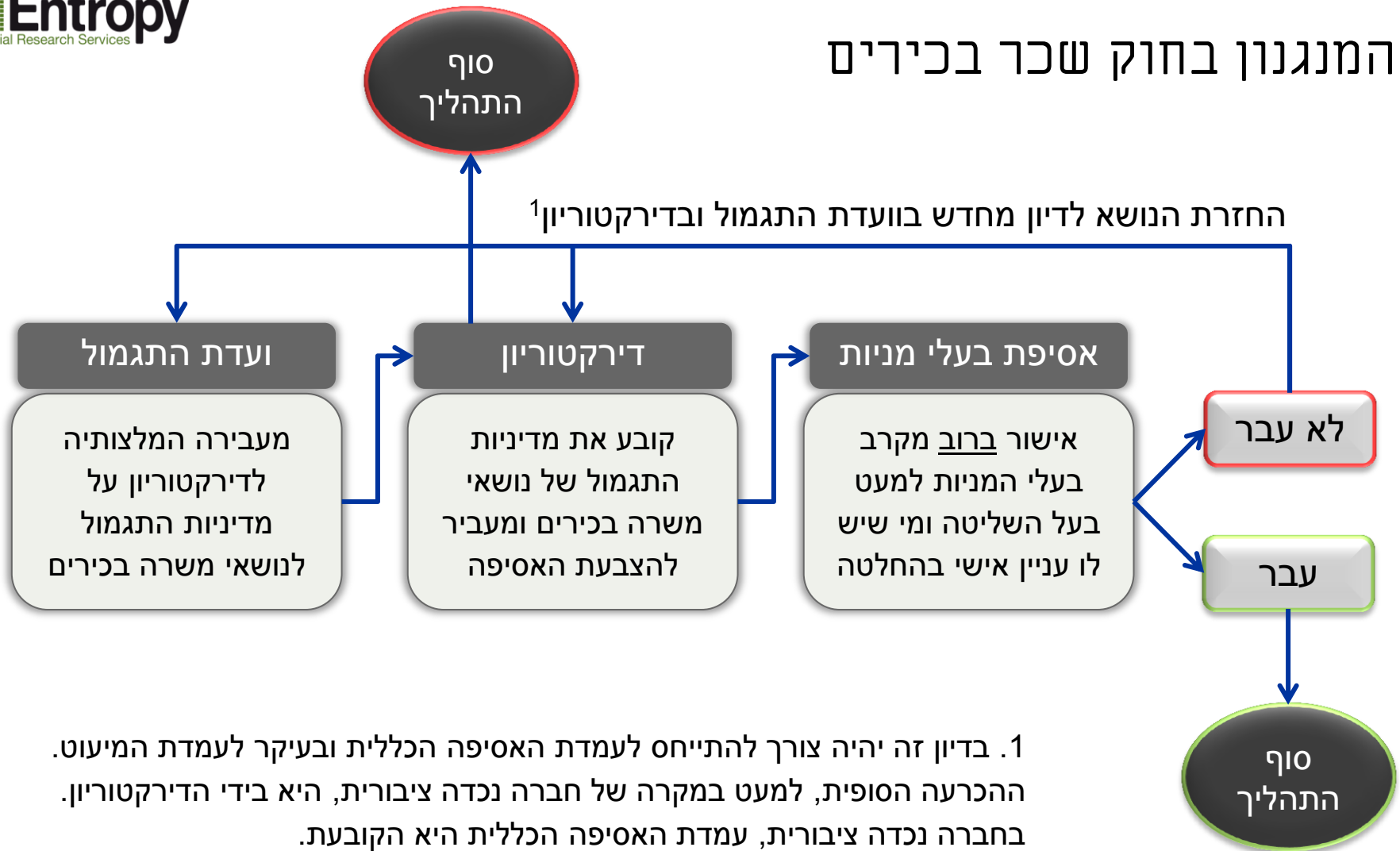
- ✘ **מבנה הוועדה:** לפחות 3 חברים, לרבות כל הדח"צים, אשר יהוו רוב ודירקטורים בלתי תלויים. יו"ר הוועדה יהיה דח"צ.
- ✘ **מטרת קיומה** - נטרול הדומיננטיות של בעל השליטה והאסיפה הכללית.
- ✘ **תפקידי ועדת התגמול:**
 - ✓ להמליץ לדירקטוריון על מדיניות התגמול לנושאי משרה
 - ✓ להמליץ לדירקטוריון, אחת לשלוש שנים, בעניין אישור המשך תוקפה של מדיניות תגמול שנקבעה לתקופה העולה על שלוש שנים
 - ✓ להחליט אם לאשר עסקאות באשר לתנאי כהונה והעסקה של נושאי משרה הטעונות אישור של ועדת התגמול
 - ✓ לפטור עסקה מאישור האסיפה הכללית

תיקון 20 - קביעת מדיניות תגמול לנושאי משרה

- ✘ הדירקטוריון יקבע מדיניות תנאי כהונה והעסקה של נושאי משרה, לאחר ששקל את המלצות ועדת התגמול
- ✘ באישור האסיפה הכללית יתקיים אחד מאלה:
 - ✓ במניין קולות הרוב, ייכללו רוב מכלל קולות בעלי המניות שאינם בעלי השליטה בחברה או בעלי עניין אישי באישור מדיניות התגמול
 - ✓ סך קולות המתנגדים מקרב בעלי המניות שאינם בעלי שליטה, לא עלה על שיעור של 2% מכלל זכויות ההצבעה בחברה.
 - ✓ דירקטוריון החברה רשאי¹ לקבוע את מדיניות התגמול, גם אם האסיפה הכללית התנגדה לאישורה, ובלבד שוועדת התגמול ולאחריה הדירקטוריון החליטו, כי אישור זה הוא לטובת החברה.
 - ✓ מדיניות תגמול לתקופה העולה על שלוש שנים, טעונה אישור אחת לשלוש שנים
 - ✓ הדירקטוריון יבחן מעת לעת את מדיניות התגמול וכן את הצורך בהתאמתה, אם חל שינוי מהותי בנסיבות שהיו קיימות בעת קביעתה או מטעמים אחרים.

1. למעט בחברה נכדה ציבורית

המנגנון בחוק שכר בכירים



1. בדיון זה יהיה צורך להתייחס לעמדת האסיפה הכללית ובעיקר לעמדת המיעוט. ההכרעה הסופית, למעט במקרה של חברה נכדה ציבורית, היא בידי הדירקטוריון. בחברה נכדה ציבורית, עמדת האסיפה הכללית היא הקובעת.

מנגנון זה (SOP משופר) משמר את האיזון הקיים בין הדירקטוריון, בעל השליטה והמיעוט

תיקון 20 - הליכי אישור מיוחדים חברות פער

- x בחברות פער, בהן לבעל השליטה שליטה אפקטיבית באמצעות הון אישי מצומצם, לבעל השליטה אין אינטרס הוני לפקח בצורה מיטבית על מדיניות התגמול.
- x לכן, גדל הפוטנציאל לתשלום תנאי העסקה מופרזים, תוך לקיחת סיכונים מוגברים שמטרתם הגברת התלות של המנהל בבעל השליטה על חשבון שאר בעלי המניות.
- x לאור זאת, מוצע בחוק לקבוע הסדר מיוחד לגבי חברי ציבורית נכדה (חברת פער), לפיו עמדת האסיפה הכללית, בה המיעוט מקבל כוח להכריע, תהיה מחייבת.

תיקון 20 - פטור מאישור האסיפה הכללית

הוראת החוק: ועדת התגמול תהיה רשאית לפטור התקשרות עם מועמד לכהונת נושא משרה, שהוא בלתי תלוי בחברה ובבעל השליטה, מאישור האסיפה הכללית, אם מצאה כי הבאת העסקה לאישור האסיפה הכללית תסכל את ההתקשרות. אישור כזה יכול שיינתן רק לגבי תנאי כהונה והעסקה התואמים את מדיניות התגמול.

מטרת ההוראה למנוע פגיעה באפשרות לגייס מועמדים שאינם מתוך החברה ושאינם להם זיקה לבעל השליטה.

מדיניות אנטרופי: בהתייחס לשינוי בתנאי הכהונה של המנכ"ל שלא הובא לאישור האסיפה הכללית, מסגרת השינוי תוגדר במדיניות התגמול באופן מפורש וייקבע שהיקף השינוי השנתי בכלל רכיבי התגמול לא יעלה על 5% בשכר הבכירים. לגבי הסכם שכר מנכ"ל שאושר ע"י הדירקטוריון ולא הובא לאישור האסיפה הכללית, הרי שבמועד האסיפה הכללית השנתית הקרובה, על החברה לכלול גם את אישור הסכם התגמול של המנכ"ל כתנאי לאישור המדיניות.

בחינה של הסכמי תגמול פרטניים בהיעדר מדיניות תגמול או בחריגה ממנה

- × נבחן את שווי חבילת השכר, תוך התייחסות לתוצאותיה העסקיות של החברה ולביצועי המניה, וככל שחבילת התגמול מבוססת על יעדים, תוך בחינת יעדים אלה.
- × נערוך השוואת נתונים לקבוצת התייחסות ונחווה דעתנו באשר לפער, אם מתקיים.
- × נדרג את קבוצת ההשוואה בשני ממדים:
 - (א) גובה חבילת התגמול ביחס לקבוצת התייחסות
 - (ב) רמת הביצועים בהתאם למדדי ביצוע כלכליים שייבחרו כך שיתאמו לאופי הפעילות
- × נאמוד את הפער בין מיקומה היחסי של החברה מבחינת חבילת התגמול ביחס לקבוצת ההשוואה לבין מיקומה מבחינת מדדי הביצוע וביצועי המניה של חברות המדגם, בטווח של לפחות 3 השנים האחרונות.

עמדת אנטרופי: היעדר הלימה בין גובה התגמול לביצועי החברה, תחייב התאמה של התגמול מבחינת המבנה וההיקף בכדי לשפרו. יודגש כי בעוד חריגה מהמקובל בענף היא טעם להתנגד לתגמול, קביעת תגמול לפי המקובל בענף אינה מבטיחה תמיכה בתגמול, שכן ייתכן שרמת התגמול בענף גבוהה מדי, או שהקשר בין תגמול לביצועים המקובל בענף רופף מדי.

תיקון 20 - שיקולים בקביעת מדיניות תגמול

- **קידום מטרות החברה**, תכנית העבודה שלה ומדיניותה בראייה ארוכת טווח
- **יצירת תמריצים ראויים לנושאי המשרה בחברה**, בהתחשב, בין השאר, במדיניות ניהול הסיכונים של החברה
- **גודל החברה ואופי פעילותה**
- **לעניין רכיבים משתנים – תרומתו של נושא המשרה להשגת יעדי החברה ולהשאת רווחיה**, והכל בראייה ארוכת טווח ובהתאם לתפקידו של נושא המשרה.

שיקולים ואמות מידה אלה מבטאים את היותה של מדיניות התגמול כלי מרכזי להגשמת מטרותיה של החברה והמדיניות שנקבעה לה ע"י הדירקטוריון.

תיקון 20 - עניינים שחובה להתייחס אליהם במדיניות התגמול

1. השכלה, כישורים, מומחיות, ניסיון מקצועי והישגים של נושא המשרה
2. תפקידו של נושא המשרה, תחומי אחריותו והסכמי שכר קודמים שנחתמו עמו
3. היחס שבין תנאי הכהונה וההעסקה של נושא המשרה לשכר של שאר עובדי החברה
4. לעניין רכיבים משתנים – נדרש להתייחס למצבים בהם הדירקטוריון יחליט על הפחתה כמדיניות
5. התייחסות למידתיות ורציונאליות בשיקולים למתן מענקי פרישה – פרק מינימאלי לכהונה שלאחריה ישולם מענק, ביצועי החברה בתקופת הכהונה, עד כמה נושא המשרה תרם להם ומהן נסיבות הפרישה.

תיקון 20 - הוראות שחובה לקבוע במדיניות תגמול

1. ביסוס הרכיבים המשתנים על ביצועים בראייה ארוכת טווח
2. היחס בין הרכיבים המשתנים לרכיבים הקבועים, וכן תקרה לשווי רכיבים משתנים במועד תשלום
3. נושא המשרה יחזיר לחברה סכומים ששולמו לו על בסיס נתונים שגויים
4. תקופת החזקה או הבשלה מזערית של רכיבים משתנים הוניים
5. תקרה למענקי הפרישה

עמדת אנטרופי: המדיניות תכלול התייחסות לגבי הרף העליון של תקציב החברה, המיועד לתגמול בכיריה ביחס לרווח הנקי שלה, יעדי ביצוע מדידים ושקופים על פיהם נקבע התגמול, התייחסות לביצועי הענף או מדד הייחוס בהתחשב ביעדי הביצוע שנקבעו.

תגמול על בסיס ביצועים – עמדת אנטרופי

- × מעבר לשכר בסיס סביר, **התגמול צריך להיות צמוד ביצועים, רצוי באופן ליניארי ובלי תוספות חד פעמיות.**
- × לעניין חד פעמי: לא יינתן תגמול בקשר עם שערוכים המבוססים על תזרים עתידי שהוודאות לגבי התגבשותו נמוכה וכן בקשר להשלמת עסקת רכישה.
- × תכנית המענק ראוי שתהיה רב שנתית, כך שתכלול קיזוז של ביצועים עודפים עם תת-ביצוע במהלך שנות התכנית.
- × חלק מהמענק צריך שייפרס קדימה, כך שתתבצע דחייה לשנים הבאות, והתשלום בעתיד יבוצע בהינתן עמידה ביעדים
- × בנוסף, נדרש לקבוע רווח נורמטיבי שרק מעל אותו הרווח יוענק המענק
- × אנו סבורים כי אין מקום להגדלת התגמול לקראת פרישה
- × נעודד חברות להשתמש בתגמול צמוד ביצועים יחסיים בהשוואה לביצועי הענף או מדד ההתייחסות בבורסה ולא צמוד ביצועים מוחלטים.
- × כשמדובר באופציות, חברות תוכלנה להשתמש במחיר מימוש צמוד למדד מניות שוועדת התגמול תגדיר, או לקבוע שהמימוש מותנה בהשגת יעדי ביצוע יחסיים שקבעה ועדת התגמול.

חברות ישראליות אשר מדווחות בטופס F-20 – עמדת אנטרופי

- ✘ נדרוש פירוט בזימון לאסיפה, של תגמול של כל אחד מבעלי העניין ונושאי המשרה הבכירה בנפרד בטבלה והתחייבות, לפירוט במתכונת האמורה, בדוחות התקופתיים מכאן ואילך.
- ✘ באישור תגמול המנכ"ל, נדרוש כי החברה תפרט בזימון לאסיפה פרטים בדבר התגמול המוצע בטבלה וכן כל פרט מהותי אחר החשוב למשקיע סביר.
- ✘ בהיעדר עמידה בדרישות אלה, נמליץ להתנגד למדיניות התגמול ולתגמול המנכ"ל. אנו סבורים כי דרישות אלה הינן מהותיות על מנת לאפשר לבעלי המניות לדעת את המצב לאשורו בעת ההצבעה ולאחריה.

תגמול קבוע שכר ותשלומים שונים – עמדת אנטרופי

- × אנו נמליץ להתנגד להצמדה אוטומטית של השכר השוטף.
- × תקופת הודעה מוקדמת לנושאי משרה, לא תעלה על הטווח שבין 3 ל- 6 חודשים, בהתחשב בביצועי החברה, במבנה ובנתוני התגמול. במסגרת תקופה זו יתחייבו נושאי המשרה להעניק לחברה שירותים בפועל

היבטי הדיווח הכספי לעניין תשלום המענק – עמדת אנטרופי

- × בתקנה 21 יפורט תיאום בין הרווח הנקי המאוחד המיוחס לבעלי המניות לבין הרווח השנתי הקובע לחישוב המענק השנתי
- × כמו כן, יופיע פירוט של חישוב המענק השנתי, על בסיס הרווח השנתי הקובע לחישוב זה.
- × ייכלל מצג של הדירקטוריון כי רואה החשבון המציא לחברה חוות דעת לפיה התיאום הנ"ל וחישוב המענק השנתי מוצגים באופן נאות.
- × הסעיפים לעיל הנם תנאי מהותי ויסודי לאישור המענק השנתי

- × נבחן את הרציונל שבבסיס ההענקה ואת נימוקי החברה לגביה
- × נתייחס לשאלה האם תכנית התגמול נבנתה לאחר בחינת חלופות אחרות
- × נבחן את תנאי התכנית לרבות: היקף הדילול הצפוי, שוויה הכלכלי, מחירי המימוש ותקופת ההקניה.
- × תמחור מחדש של אופציות - אנו סבורים כי בתקופה של פגיעה מהותית בערך השקעתם של בעלי המניות מן הציבור, אין זה מן הראוי לאפשר את הפחתת מחיר המימוש עבור דירקטורים ונושאי משרה בכירים, והפיכתם של אלה לבעלי מניות במחירים עדיפים.
- × שינוי תנאי תכניות אופציות לעובדי חברה – נבחן ונתייחס ל:
 - תקופת הזמן שחלפה ממועד הענקת האופציות, תקופת הזמן שנותרה עד למועד הפקיעה וכן את מועדי ההבשלה (vesting) והפקיעה לאחר השינוי
 - היקף הדילול לאחר השינוי, ולעלות השינוי לחברה
 - תקופת הזמן שחלפה מתחילת הירידה במחיר המניה ועד מועד התמחור מחדש, ראוי שתעלה על שנה
 - אנו נצפה כי במידה והתמחור מחדש כולל שינוי של מחיר המימוש של האופציות, מחיר המימוש החדש יהיה שווה או גבוה משיא מחיר המניה בשנה שקדמה למועד התמחור מחדש

- × אנו ממליצים להתנגד למענק הוני מבוסס אופציות המגלם הטבה מיידית "בתוך הכסף".
- × נתנגד למחיר מימוש המשקף הנחה ביחס למחיר המניה בסמוך למועד ההענקה או למענק הוני הניתן למימוש באופן מידי
- × קריטריונים בקביעת תגמול הוני:
 - הגבלת היקף הדילול המקסימלי המצטבר, בגין כלל ההענקות שבוצעו בחברה
 - בחברות הנכללות במדד ת"א 100 יוגבל היקף הדילול לכ- 10% ובחברות הנכללות במדד היתר יוגבל היקף הדילול לכ- 15%
 - בתכניות המיועדות לכלל העובדים ובתכניות של חברות מו"פ יישקל דילול גבוה יותר
 - במצבי שוק משתנים, חישוב אחוז הדילול יבוצע בהתחשב בפער בין דילול תיאורטי לדילול מעשי
- × מחיר המימוש ותנאי התכנית צריך שיהוו תמריץ ראוי להשאת ערך החברה לטווח הארוך
- × תקופת הבשלה (vesting) ראוי שלא תפחת משלוש שנים
- × תקופת המימוש ראוי שלא תפחת משנה אחרי כל מועד הבשלה
- × אנו ממליצים להתנגד לתוכנית אופציות הכוללת מנגנון evergreen
- × מענקי פאנטום/מניות חסומות יחושבו לעניין מגבלות אלה כתגמול הוני

תגמול הוני – עמדת אנטרופי, המשך

- × בתאגידים בנקאיים, אנו נמליץ לתמוך בתגמול מבוסס מניות חסומות ככל שהענקתן תותנה ביעדי ביצוע כגון השגת יעדי תשואה, הלימות הון וכו'
- × אנו ממליצים להתנגד להענקת שיקול דעת בלעדי בדבר שינוי תנאי האופציות, לדירקטורים, לרבות באשר לתמחור מחדש
- × אנו ממליצים להתנגד להענקת אופציות/מניות במתכונת של "גלולת רעל"
- × אנו ממליצים להתנגד למנגנון אוטומטי המאפשר האצה מידית של תנאי מענק הוני למעט במקרים של החלפת שליטה. במקרים מסוימים נשקול תמיכה בהאצה חלקית של תנאי מענק הוני, ובלבד שלא מדובר בבעל שליטה
- × הענקת אופציות בחברה קשורה תיבחן בהתאם למידת המעורבות של נושא המשרה בעסקיה של החברה הקשורה

תוכן עניינים

- הצגת תמונת המצב טרום חקיקה
- תיקוני החקיקה הנדרשים

מצב טרום
חקיקה

- תיקון 16 – חקיקה ועמדת אנטרופי
- תיקון 20 – חקיקה ועמדת אנטרופי

חקיקה
ועמדת
אנטרופי



- תיקון 16 - ממצאים סטטיסטיים
- עיקרי הממצאים ומסקנות

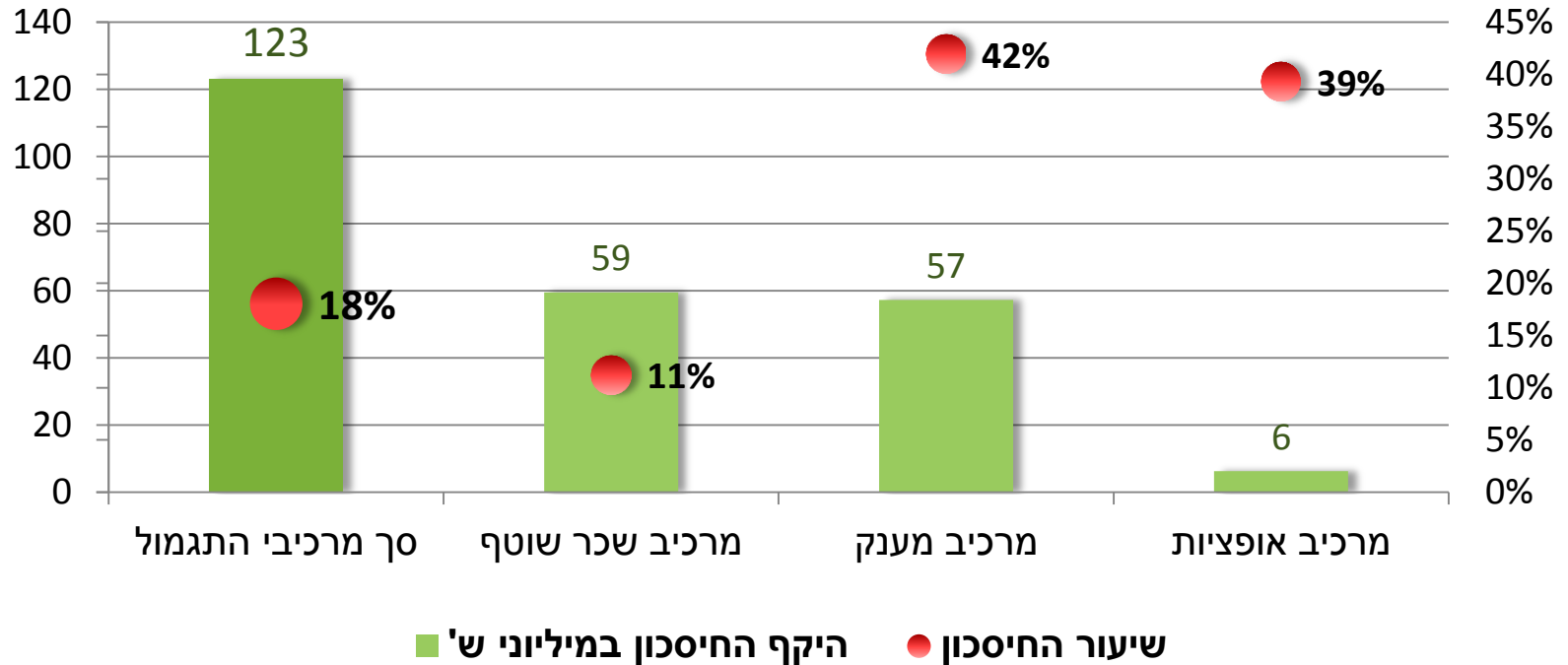
ממצאים
סטטיסטיים
תיקון 16

- × נבחנו למעלה מ- 400 הסכמי שכר
- × לצורך בחינת שיעור החיסכון הורדו מהמדגם הסכמים שטרם הסתיימו, הסכמי התקשרות לראשונה, הסכמי מענק חד פעמי, הסכמים אשר הוסרו מסדר היום וכד'.
- × שיעורי החיסכון והיקפו נבחנו בשני מישורים עיקריים:
 - סך הפעילות במסגרת תיקון 16
 - פעילות אנטרופי במסגרת תיקון 16
- × נתוני התגמול של 'לפני השינוי' נלקחו מתוך תקנה 21 בדוחות הכספיים לשנת 2011. נתוני התגמול של ההסכם החדש התבססו על תוצאות 2011. לעניין זה, יש לציין, כי אנו מעריכים ששיעורי החיסכון אשר היו נגזרים מתוצאות 2010, היו גבוהים יותר.
- × במקביל לבחינת שיעור והיקף החיסכון, נבחנו המרכיבים האיכותיים בהסכם התגמול, לרבות הוספת מדרגה, קיזוז הפסדים, קביעת תקרה, אי הכללת סעיפים חד פעמיים, התניה בביצועים, ביטול תנאי פרישה בלתי סבירים וכד'.
- × בבחינת הוספת המרכיבים האיכותיים להסכם המענק, נוטרלו הסכמים בהם היה קיים המרכיב האיכותי עוד לפני הבאתו לאישור תחת תיקון 16. (כלומר, נבחן שיעור ההסכמים בהם נוסף הרכיב האיכותי, מתוך סך ההסכמים בהם קיים מרכיב של מענק, בנטרול אלו בהם הרכיב כבר היה קיים).

- ◀ מעל 400 הסכמי תגמול, ניהול והעסקה מאז מאי 2011
- ◀ שיעור החיסכון הכולל בהסכמים שנבחנו עמד על כ- 18%
- ◀ שיעור החיסכון בשכר השוטף עמד על כ- 11% ובמרכיבי המענקים והאופציות על כ- 40%
- ◀ מבין ההסכמים בהם חלה הפחתה בתגמול, שיעור החיסכון עמד על מעל 30%
- ◀ בכ- 46% מההסכמים חלה הפחתה בתגמול, בכ- 27% לא חל שינוי ובכ- 26% חלה עלייה בתגמול.
- ◀ שיעור התמיכה של אנטרופי בהסכמים בהם חלה הפחתה בתגמול עמד על כ- 65% לעומת שיעור תמיכה של כ- 35% בלבד בהסכמים בהם חלה עלייה בתגמול.
- ◀ בכ- 50% מההסכמים שיעור החיסכון הנו עד 20%
- ◀ טווח החיסכון של 70% ומעלה, מרכז כ- 25% מהחיסכון הכספי
- ◀ שיעור החיסכון בהסכמי תגמול של יו"ר נמוך בהשוואה לשיעור החיסכון הממוצע בעוד שבהסכמי תגמול של מנכ"ל גבוה בהשוואה לממוצע. בתפקיד משולב של מנכ"ל ויו"ר לא נרשמה הפחתת שכר כלל.
- ◀ כ- 27% מההסכמים הנם של קרובי משפחה של בעל השליטה
- ◀ קיים פער מובהק בשיעור החיסכון ביחס להמלצת אנטרופי – בעד / נגד ההסכם
- ◀ קיים פער מובהק בשיעור החיסכון בין חברות שפנו לאנטרופי ובין אלו שלא פנו
- ◀ בכמחצית מהסכמי המענק, הוספו מרכיבים איכותיים להסכם (מדרגה, קיזוז, חד פעמי, תקרה ומותנה ביצועים).
- ◀ שיעור התמיכה של אנטרופי בהסכמים בהם נוספו המרכיבים האיכותיים (המפורטים לעיל), עמד על כ- 90% עד 100% (משתנה לפי המרכיב).

שיעור החיסכון הכולל ולפי מרכיבי התגמול

סה"כ 343 הסכמים



- ✗ שיעור החיסכון בכלל ההסכמים (לרבות הסכמים בהם לא חל שינוי/חל גידול) עמד על כ- 18%
- ✗ שיעור החיסכון במרכיב השכר השוטף הנו כ- 11%, במרכיב המענק והאופציות שיעור החיסכון גבוה משמעותית
- ✗ אנו מעריכים כי אם השינוי בתגמול היה נבחן ביחס לשנת 2010, היה מתקבל שיעור חיסכון כולל גבוה יותר

התפלגות ההסכמים לפי אופי השינוי (הפחתה בתגמול, ללא שינוי, עליה בתגמול)

אנטרופי בעד במונחי הסכמים	הפרש במיליוני ש'	היקף כספי אחרי במיליוני ש'	היקף כספי לפני במיליוני ש'	שיעור חיסכון	מספר הסכמים	
65%	-145	323	469	31%	159	הפחתה בתגמול
63%	0	129	129	0%	94	ללא שינוי
38%	22	105	83	-27%	90	עליה בתגמול
57%	-123	558	681	18%	343	סה"כ

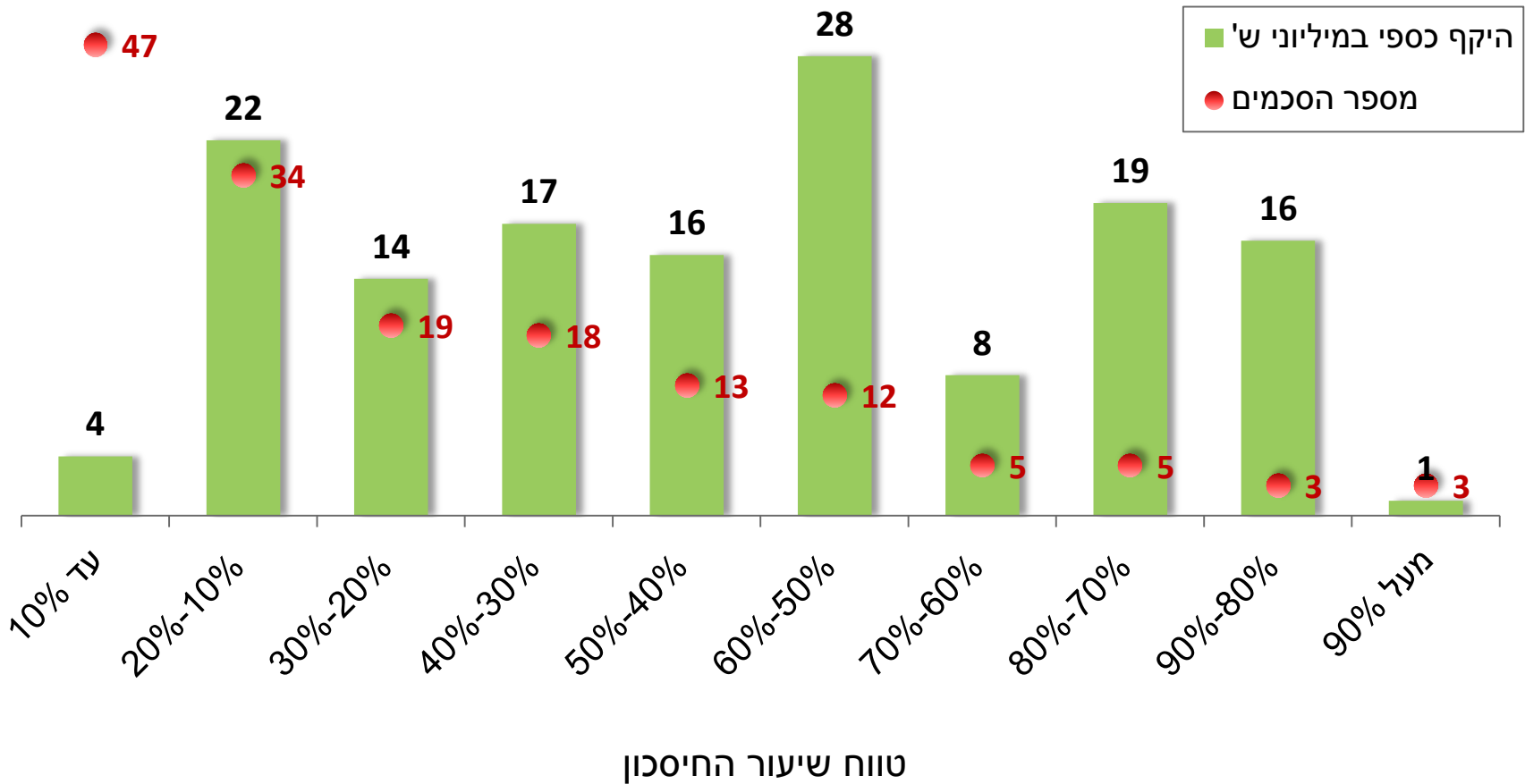
שיעור החיסכון בהסכמים בהם חלה הפחתה של התגמול עמד על כ- 31% ✘

בכ- 27% מההסכמים לא חל שינוי בהיקף התגמול ✘

שיעור התמיכה בהסכמים מצד אנטרופי עמד על כ- 65% בהסכמים בהם חלה הפחתה בתגמול, לעומת שיעור תמיכה של כ- 38% בהסכמים המשקפים גידול בתגמול. ✘

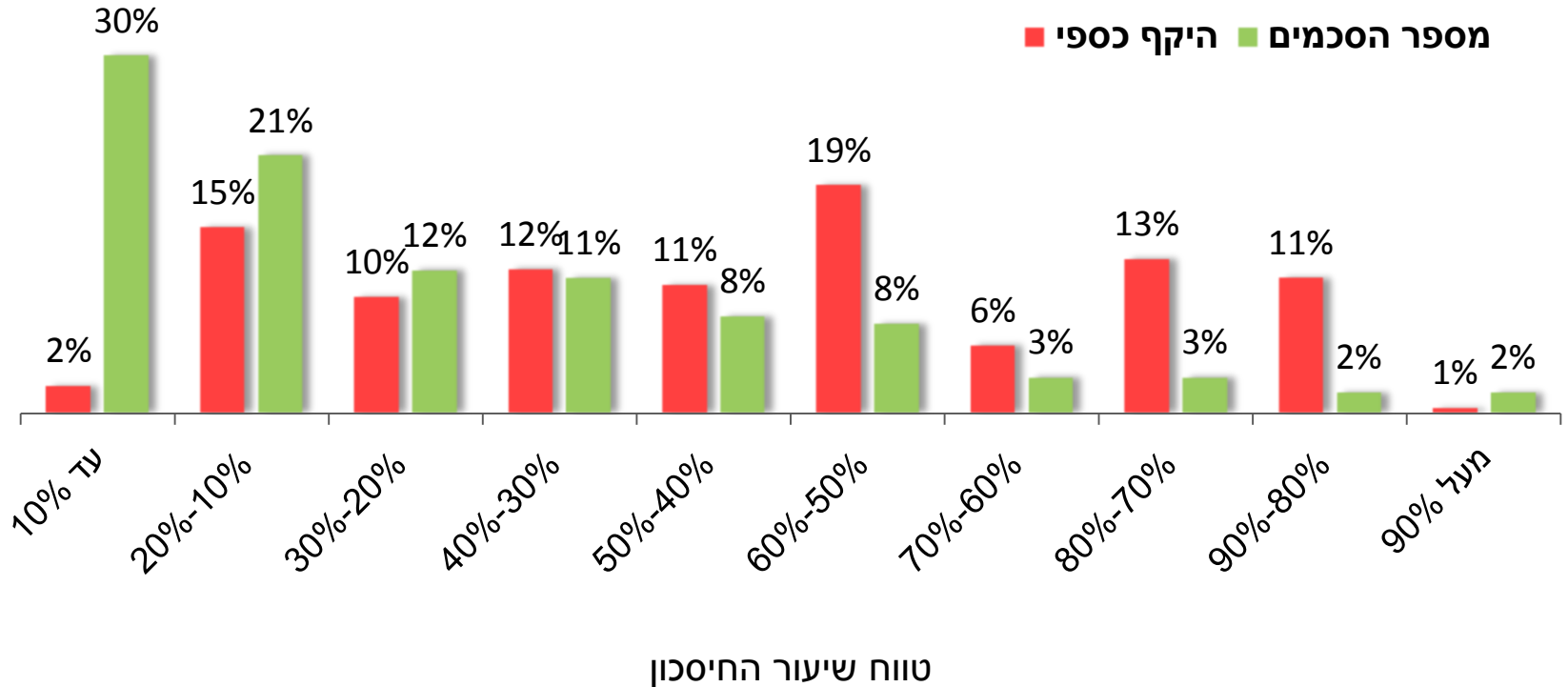
התפלגות לפי טווחי חיסכון (בהפחתת תגמול)

סה"כ 159 רשומות, חיסכון של כ- 145 מיליון ש'



התפלגות החיסכון לפי טווחי חיסכון, באחוזים

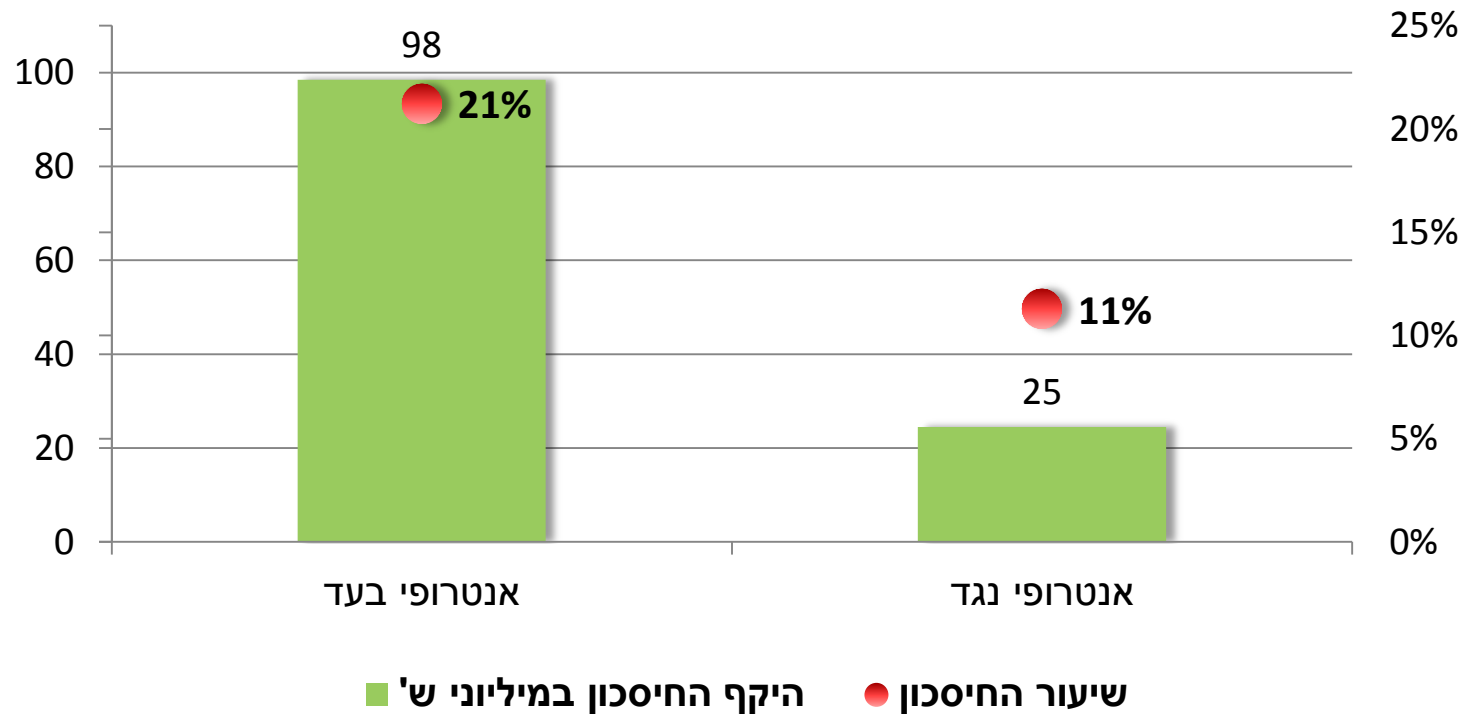
סה"כ 159 הסכמים, חיסכון כספי של כ- 145 מ' ש'



- כ- 30% מההסכמים נמצאים בטווח חיסכון של עד 10% וכ- 50% מההסכמים נמצאים בטווח החיסכון של עד 20% ✘
- ✘ טווח החיסכון של 70% ומעלה מרכז כ- 25% מהחיסכון הכספי

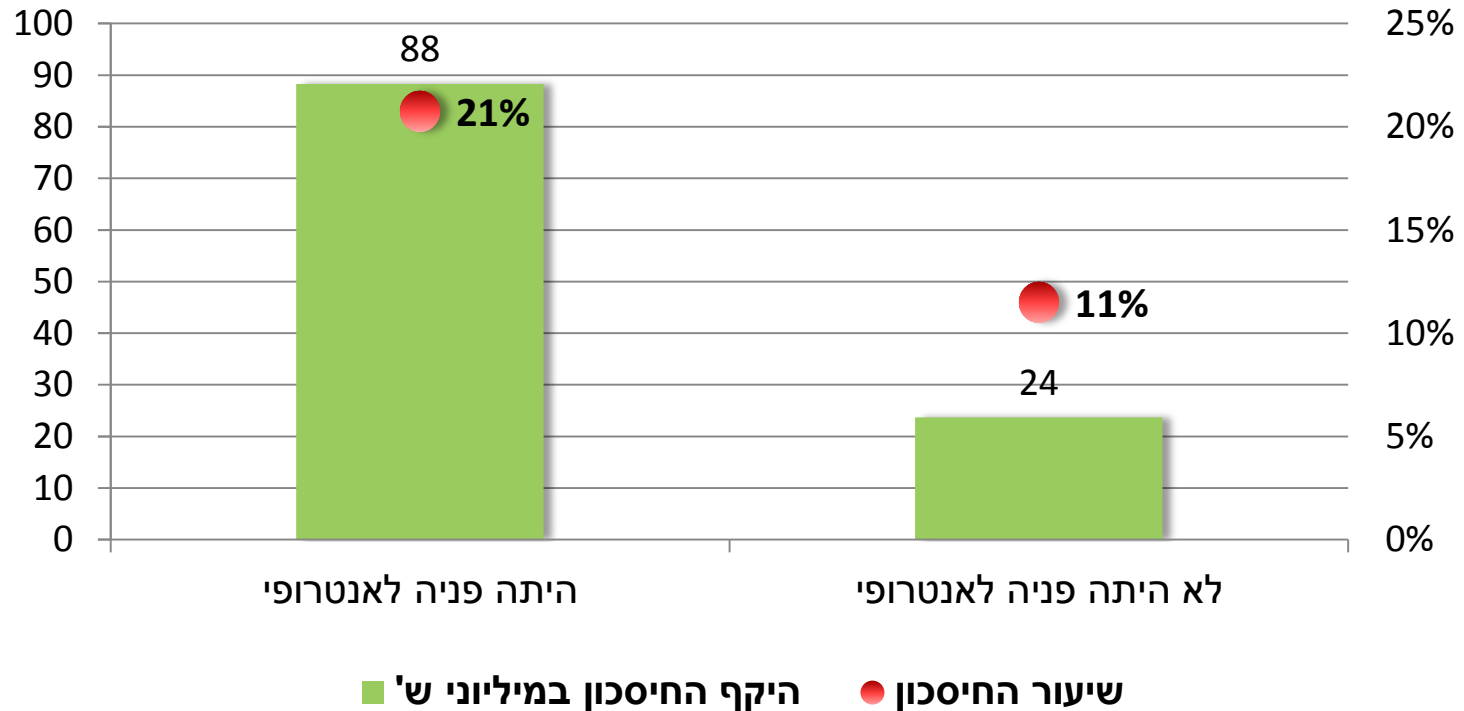
שיעור החיסכון והיקפו

לפי אופי המלצת ההצבעה של אנטרופי



קיים פער מובהק בשיעור החיסכון ביחס לאופי המלצת אנטרופי. שיעור החיסכון בהסכמים בהם תמכה אנטרופי עמד על כ- 21% לעומת כ- 11% בהסכמים להם התנגדה

שיעור החיסכון והיקפו פניה/היעדר פניה¹ לאנטרופי



שיעור החיסכון בהסכמים בהם חלה פנייה לאנטרופי עמד על כ- 21% לעומת כ- 11% בהסכמים בהם לא הייתה פנייה.

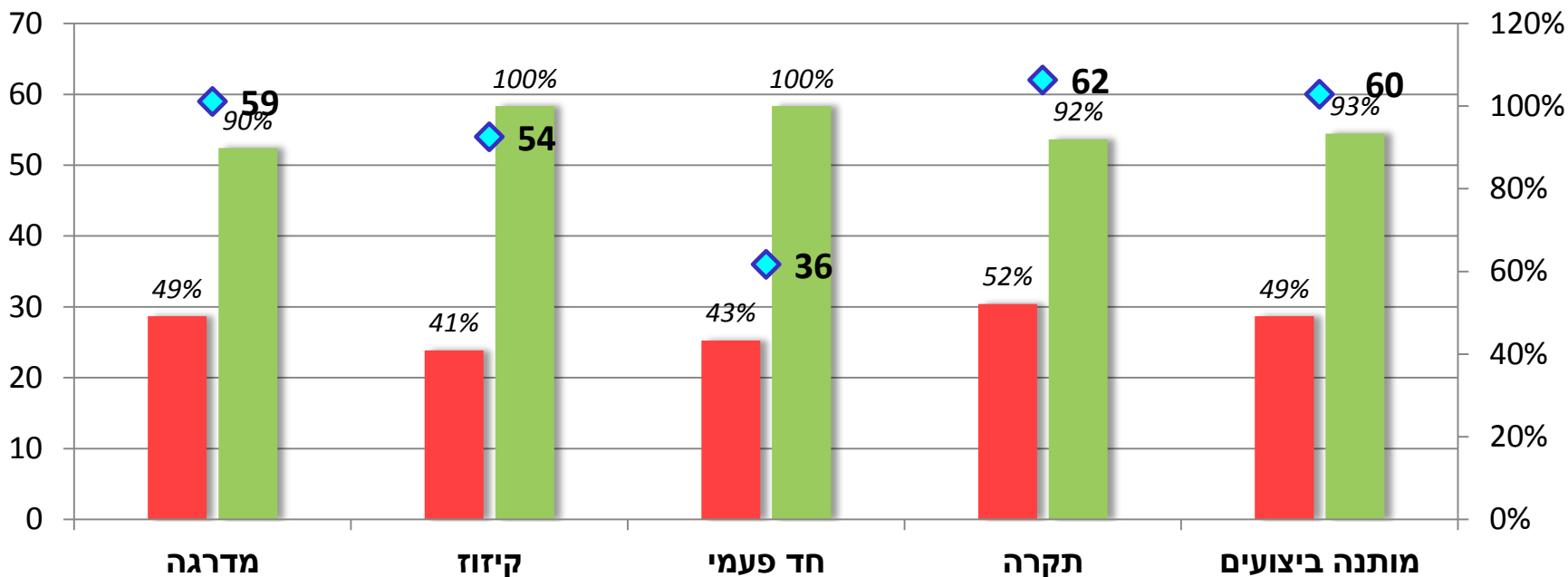
1. מצד החברה

שיעורי חיסכון והיקפי חיסכון לפי תפקיד ומעמד

תפקיד	מספר הסכמים	שיעור חיסכון	היקף החיסכון במיליוני ש'
יו"ר דירקטוריון	85	15%	21
מנכ"ל	103	21%	50
יו"ר מנכ"ל	9	0%	0
קרוב משפחה של בעל השליטה	93	4%	3

- ✘ נמצא, כי שיעור החיסכון בהסכמי תגמול של יו"ר דירקטוריון נמוך בהשוואה לשיעור החיסכון הממוצע
- ✘ נמצא, כי שיעור החיסכון בהסכמי תגמול של מנכ"לים גבוה בהשוואה לשיעור החיסכון הממוצע
- ✘ נמצא, כי בהסכמי תגמול של מנכ"לים שמתפקדים גם יו"ר הדירקטוריון, בממוצע, לא נרשם כלל חיסכון
- ✘ כ- 27% מההסכמי התגמול במסגרת תיקון 16, הנם של בני משפחה של בעל השליטה

תוספת מרכיבים איכותיים בתנאי המענק



- * ■ אחוז מסך ההסכמים הרלוונטיים בהם נוסף המרכיב
- אחוז תמיכת אנטרופי בהסכמים בהם נוסף המרכיב
- ◆ מס' הסכמים בהם התווסף המרכיב במענק

* לעניין רלוונטיים - סך ההסכמים בהם קיים מרכיב של מענק, בנטרול אלו בהם הרכיב האיכותי כבר היה קיים

תודה על ההקשבה !

