

עמדות סגל הרשות המובאות להלן הן עמדות מקצועיות המשקפות החלטות ועמדות בסוגיות הנוגעות ליישום דיני ניירות ערך ודיני החברות. תוכן העמדות המפורסמות מנחה את הרשות בהפעלת סמכותה והציבור יוכל להשתמש בהן ולהחליט בנסיבות דומות

05.12.2024

עמדת סגל משפטית מספר 101-28 – גילוי בדבר אישור תגמול לנושא משרה או מדיניות תגמול על אף התנגדות האסיפה הכללית (Over Ruling)

בתיקון 20 לחוק החברות התשנ"ט-1999 (להלן ובהתאמה: "תיקון 20" ו-"חוק החברות" או "החוק") עוגנו בחוק הסדרים בדבר תגמולים לנושאי משרה בחברות ציבוריות וחברות אגרות חוב בגין כהונתם והעסקתם. המחוקק בחר שלא להתערב ישירות בגובה השכר, אלא לבצע התערבות עקיפה במנגנוני קבלת החלטות שתוביל לקביעת שכר מושכלת וראויה יותר.¹ בהתאם לכך, במסגרת התיקון הוסדרו מנגנונים לקביעת מדיניות תגמול בחברה ומנגנונים לאישור תנאי כהונה והעסקה של נושאי משרה בחברות.

בין הוראות תיקון 20 נכלל גם מודל חדש בעיקרו לאופן קבלת החלטות באורגנים של החברה. הוראות חוק החברות קובעות ככלל את סוגי החלטות בחברה ציבורית ובחברת אגרות חוב המחייבות את אישורה של האסיפה הכללית. במסגרת תיקון 20 נקבע לראשונה מנגנון אישור שונה, לפיו בקשר לחלק מהחלטות בדבר תגמול נושאי משרה שיש לאשר באסיפה הכללית, במקרים מסוימים רשאים ועדת התגמול והדירקטוריון לאשר החלטה גם מקום בו האסיפה הכללית התנגדה לה.

אפשרות זו עוגנה בחוק ביחס לשלושה סוגי החלטות – (1) קביעת מדיניות תגמול לנושאי המשרה בחברה;² (2) התקשרות של חברה עם מנכ"ל באשר לתנאי כהונתו והעסקתו; (3) התקשרות עם נושא משרה שאינו דירקטור או מנכ"ל בתנאי כהונה והעסקה שאינם תואמים את מדיניות התגמול ("שלוש ההחלטות").³

¹ דברי ההסבר להצעת החוק, הצעת חוק הממשלה – 677, מיום כ"ז באדר התשע"ב (21 במרס 2012) ("דברי ההסבר"), עמ' 742.

² בהתאם להוראות סעיפים 267א(3) לחוק, בכל הנוגע למדיניות תגמול שמוטלת חובה על החברה לקבוע. בהתאם להוראות סעיף 267ב לחוק יש לקבוע את המדיניות על בסיס שיקולים כגון קידום מטרות החברה ומדיניותה לטווח הארוך, יצירת תמריצים ראויים לנושאי המשרה בחברה, גודל החברה ואופי פעילותה, ותרומתם של נושאי המשרה להשגת יעדי החברה והשאת רווחיה בראיה ארוכת טווח.

³ סעיפים 272(ג1)(1) ו-272(ג3) לחוק החברות, בהתאמה.

בהתאם להוראות החוק יש להביא את שלוש ההחלטות לאישור האסיפה הכללית לאחר אישורן על ידי ועדת התגמול (וביחס למדיניות התגמול – המלצת הוועדה) ועל ידי הדירקטוריון. באישור האסיפה הכללית נדרש כי במניין קולות הרוב ייכלל רוב מקרב בעלי המניות שאינם בעל השליטה או בעלי עניין אישי באישור ההחלטה המשתתפים בהצבעה או כי סך קולות המתנגדים אינו עולה על 2% מכלל זכויות ההצבעה בחברה.

יחד עם זאת, החוק הותיר כאמור לוועדת התגמול ולדירקטוריון אפשרות לאשר החלטות אלו לעיתים גם אם האסיפה הכללית התנגדה לאישורן כמפורט להלן ("אובר-רולינג").

ביחס למדיניות תגמול - הדירקטוריון רשאי לבצע אובר-רולינג, ובלבד שוועדת התגמול ולאחריה הדירקטוריון החליטו על יסוד נימוקים מפורטים ולאחר שדנו מחדש בהחלטה, כי אישורה על אף התנגדות האסיפה הכללית הוא לטובת החברה.

ביחס לאישור תנאי כהונה והעסקה למנכ"ל או לנושא משרה הכפוף למנכ"ל בחריגה ממדיניות התגמול, הסמכות לבצע אובר-רולינג נתונה לוועדת התגמול ולדירקטוריון במקרים מיוחדים ובלבד שוועדת התגמול ולאחריה הדירקטוריון החליטו על כך, על יסוד נימוקים מפורטים, לאחר שדנו מחדש בעסקה ובחנו בדיון כאמור, בין השאר, את התנגדות האסיפה הכללית.

האפשרות לביצוע אובר-רולינג נתונה כאמור רק ביחס להחלטות האמורות. הדירקטוריון אינו רשאי לבצע אובר-רולינג ביחס להחלטות בדבר תגמול של נושאי משרה שהם דירקטורים או בעל שליטה (או מי שלבעל השליטה עניין אישי בתגמול עבורו).⁴ בנוסף, היא אינה קיימת בחברה שהיא חברה נכדה ציבורית כהגדרתה בחוק.⁵

בבסיסו של מנגנון אישור זה הכולל הרשאה לוועדת התגמול ולדירקטוריון לבצע אובר-רולינג עומדת התפיסה שהדירקטוריון, הוא האורגן האמון על קביעת מדיניות שכר ותגמול בכירים, בתפקידו לקביעת אסטרטגיית החברה ובהיותו בעל הידע והמומחיות הנדרשים. זאת, לרבות לאחר דיון והחלטה בנדון בוועדת התגמול שהיא ועדה עצמאית ומתמחה לנושאי תגמול. כמו כן, מצויה בבסיסו גם ההנחה שבמצב הדברים הרגיל לבעל שליטה או לדירקטוריון המתמנה על ידו אין תמריץ לשלם לנושא המשרה מעבר לתנאי הכהונה וההעסקה המשקפים את תרומתו הצפויה לחברה.⁶

המנגנון הנקבע - לפיו יש להביא את ההחלטה לפתחה של האסיפה הכללית אך ניתן בנסיבות שנקבעו בחוק לחרוג מהחלטה זו - בא אם כן לאזן בין הצורך בהותרת הסמכות לקביעת מדיניות התגמול ותנאי כהונה והעסקה של חלק מנושאי המשרה בחברה בידי הדירקטוריון, לבין הרצון לתת משקל לעמדת האסיפה הכללית, אשר גם אם אינה מחייבת, הדירקטוריון אינו רשאי להתעלם ממנה.⁷

⁴ אישור תנאי כהונה והעסקה של דירקטורים ושל בעל שליטה, קרובו או מי שיש לבעל השליטה עניין אישי בתנאי כהונתו מעוגן בהוראות סעיפים 273 ו-275 לחוק החברות. במקרים אלו הרציונאל בהותרת האפשרות לדירקטוריון לבצע אובר-רולינג לא מתקיים.

⁵ חברה נכדה ציבורית מוגדרת בסעיף 267(ג) לחוק: "חברה ציבורית הנשלטת בידי חברה ציבורית או בידי חברה פרטית שהיא חברת אגרות חוב, שהיא עצמה נשלטת בידי חברה ציבורית או בידי חברה פרטית שהיא חברת אגרות חוב אחרת, הנשלטת בידי בעל שליטה". כאמור בעמ' 744 לדברי ההסבר להצעת החוק - בחברה מסוג זה בה לבעל השליטה יש שליטה אפקטיבית באמצעות היקף מצומצם של הון אישי, הרציונאל להתרת האפשרות לדירקטוריון לביצוע אובר-רולינג לא מתקיים. במקרה זה לבעל השליטה אין אינטרס הוני לפקח בצורה מיטבית על מדיניות התגמול ותנאי התגמול, וגדל הפוטנציאל למתן תנאי כהונה והעסקה מופרזים שנועדו לתגמול בגין נקיטת סיכונים מופרזים או לשם הגברת התלות של המנהל בבעל השליטה, על חשבון שאר בעלי המניות.

⁶ דברי ההסבר להצעת החוק, עמ' 744.
⁷ דברי ההסבר להצעת החוק, עמ' 746.

ההוראות לגבי התנאים ואופן ביצוע אובר-רולינג, וביניהן הדרישה לנימוקים מפורטים וכן קביעת תנאי "המקרים המיוחדים" ביחס לחלק מההחלטות, משקפת את עמדת המחוקק ולפיה אין פסול עקרוני ביחס לביצוע אובר-רולינג, אך כי הוא מהווה את החרג ולא את הכלל. על זה להיעשות במשורה, במקרים המתאימים בלבד ונוכח נסיבות מיוחדות, לאחר דיון מחדש ומנומק ועל בסיס תשתית עובדתית מלאה ומפורטת.

עמדה זו נועדה להבהיר את עמדת סגל הרשות ביחס לחובות הגילוי החלות על תאגיד במסגרת החלטה לביצוע אובר-רולינג, כפי שהן נגזרות מדיני ניירות ערך, ובראי מאפייניה הייחודיים של ההחלטה לבצע אובר-רולינג כמפורט לעיל.

עמדת סגל הרשות

תקנה 36(א) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970 ("תקנות הדוחות") קובעת כדלקמן:

"(א) דוח יובא פרטים בדבר כל אירוע או ענין החורגים מעסקי התאגיד הרגילים בשל טיבם, היקפם או תוצאתם האפשרית, ואשר יש להם או עשויה להיות להם השפעה מהותית על התאגיד, וכן בדבר כל אירוע או ענין שיש בהם כדי להשפיע באופן משמעותי על מחיר ניירות הערך של התאגיד."

החלטת ועדת התגמול והדירקטוריון לבצע אובר-רולינג, הינה אירוע או ענין אשר מעצם טיבם ואף תוצאתם מהווים אירוע החורג מעסקי התאגיד הרגילים באשר היא הופכת למעשה את החלטת האסיפה הכללית שסירבה לאשר את ההחלטה. ודוק, להחלטת האובר-רולינג עשויה להיות השפעה מהותית על התאגיד שכן משמעותה בפועל חיוב החברה בהתקשרות עם נושאי משרה (ובפרט מנכ"ל) אשר האסיפה הכללית התנגדה בפועל למימוש ההתקשרות עימם בתנאים המוצעים.

נוסף על כך, תקנה 2א37(א) לתקנות הדוחות קובעת כי כאשר תאגיד הגיש דוח על אירוע או ענין העשויים להתרחש במועד מאוחר יותר על התאגיד לפרסם דיווח על כל התפתחות מהותית שחלה בנדון. קיימת חובת דיווח על זימון אסיפה כללית של בעלי המניות ולעמדת הסגל קבלת החלטה לביצוע אובר-רולינג מהווה התפתחות מהותית שחלה ביחס לאסיפה הכללית שהתכנסה בנדון. משכך קמה חובת עדכון כאמור על החלטה לביצוע אובר-רולינג גם מכוח חובת החברה לדווח על התפתחות מהותית ביחס לדיווח החברה לזימון אסיפה כללית של בעלי המניות, כנדרש בהתאם לתקנה 36 לתקנות הדוחות.⁸

⁸ תקנות נוספות הרלוונטיות לענייננו:

תקנה 36 לתקנות הדוחות - קובעת חובת דיווח בדבר זימון אסיפה כללית של בעלי המניות ואת הפרטים הנדרשים במסגרתו. בכלל זה בתקנה 36(4) נקבע כי יש לכלול: "4) פירוט הנושאים שעל סדר היום; לצד כל אחד מהנושאים יינתן תיאור טבעו של הנושא, תוך פירוט העובדות העיקריות הדרושות כדי להבין לאשורו כל ענין הטעון הצבעה באסיפה ויובא נוסח כל החלטה מוצעת או תיאור תמציתי של עיקריה."

תקנה 2א37(א) לתקנות הדוחות קובע כי קיימת חובת עדכון על דוח שהגיש התאגיד: "2א37. (א) הגיש התאגיד דוח על אירוע או ענין (להלן - הדוח המקורי) העשויים להתרחש במועד מאוחר למועד הדוח המקורי (להלן - אירוע או ענין אפשריים), יגיש התאגיד דוח על כל התפתחות מהותית שחלה ביחס לאירוע או הענין האפשריים; צוין בדוח המקורי מועד צפוי להתקיימות האירוע או הענין האפשריים, יגיש התאגיד דוח מיידי על מצב האירוע או הענין האפשריים, נכון למועד הצפוי כאמור"

תקנה 3א37 לתקנות הדוחות קובעת עוד כי:

לאור האמור, לעמדת סגל הרשות קמה לחברה חובת דיווח מיידי על החלטה לביצוע אובר-רולינג על ידי ועדת התגמול והדירקטוריון בכל אחת משלוש ההחלטות.

לעמדת סגל הרשות קיימת חשיבות לכך שהדיווח אודות החלטה לביצוע אובר-רולינג ישקף כראוי את החלטות ועדת התגמול והדירקטוריון לביצוע אובר-רולינג והשיקולים שהנחו אותם בקבלת ההחלטה. גילוי כאמור יאפשר לבעלי המניות לעמוד על טיב החלטת ועדת התגמול והדירקטוריון לביצוע אובר-רולינג. בהקשר זה יש לציין כי להחלטה לביצוע אובר-רולינג עשויה להיות גם השלכה, כשיקול רלוונטי במסגרת כלל השיקולים הנבחנים על ידם, על החלטת בעלי המניות בדבר מינוי הדירקטורים לדירקטוריון החברה במועד חידוש כהונתם.

כאמור, בהתאם להוראות חוק החברות במסגרת החלטת ועדת התגמול ודירקטוריון החברה לאשר ביצועו של אובר-רולינג הם נדרשים לעשות זאת:

"על יסוד נימוקים מפורטים, לאחר שדנו מחדש בעסקה ובחנו בדיון כאמור, בין השאר, את התנגדות האסיפה הכללית".

כמו כן, ביחס לחלק מהמקרים, ביצוע אובר-רולינג מותנה בכך שמדובר ב"מקרים מיוחדים", כמפורט לעיל.

לאור הוראות התקנות שפורטו לעיל, לעמדת סגל הרשות, ככלל, יובא בדיווח בדבר ביצוע אובר-רולינג המידע הבא:

- **"מקרה מיוחד"** – מקום שהחוק קובע כי ביצוע אובר-רולינג יעשה רק "במקרים מיוחדים" על הדיווח בדבר ביצוע אובר-רולינג לכלול פירוט בדבר הנסיבות לאורן אישור תנאי הכהונה לנושא המשרה בדרך של אובר-רולינג מהווה באותו עניין "מקרה מיוחד" כנדרש בחוק. בכלל זה, נסיבות מיוחדות הקשורות לנושא המשרה, לרבות מידת תרומתו להישגי החברה; נסיבות מיוחדות הקשורות לחברה או בעלות השפעה על עסקיה; נסיבות מיוחדות המקנות לדירקטוריון יתרון יחסי על פני האסיפה בבחינת טובת החברה וכל נסיבה רלוונטית באישור ההחלטה לצורך שימורו בחברה, לאורם החליטו ועדת תגמול והדירקטוריון לבצע אובר-רולינג בקשר לתנאי הכהונה וההעסקה של נושא המשרה.⁹

⁹ 3א37. נדרש תאגיד להגיש דוח בהתאם להוראות פרק זה, אודות התקשרות עם בעל עניין או נושא משרה בכירה בהסכם העסקה או הסכם למתן שירותים בתאגיד או בתאגיד שבשליטתו, לרבות הארכה או שינוי של הסכם קיים, ייכללו בדוח פרטים בדבר ההתקשרות עם כל אחד מבעלי העניין ונושאי המשרה הבכירה בנפרד, כמפורט בתוספת השישית, וכן כל פרט מהותי אחר החשוב למשקיע סביר"

פרט 2 בחלק ד' שבתוספת השישית בתקנות הדוחות מפרט כי נדרש גילוי בדבר:
"(1) אופן קביעת התגמול, הגורמים האמונים על קביעת התגמול ואישורו, מועד אישור התגמול ופרטים בדבר המידע שהובא לפני גורמים אלה עובר לאישור התגמול;

(2) יפורטו הנימוקים לקביעת התגמול, לרבות –
(א) נימוקי הדירקטוריון וכן ועדת הביקורת, במקרים שבהם נדרש גם אישורה, לאישור התגמול על רכיביו, תוך התייחסות למרכיבי התגמול;

(ב) היו מתנגדים לאישור התגמול, תצוין עובדה זו ויפורטו נימוקי המתנגדים;
(ג) יצוין אם נבחנו נתוני תגמול של חברות דומות או נתוני התגמול המקובל בענף אם לאו, ויובהר אם התגמול שניתן לנושא המשרה הבכירה או לבעל העניין הוא סביר בנסיבות העניין; הוצגו לפני ועדת הביקורת והדירקטוריון נתונים כאמור, יצוין אם ובאיזה שיעור סוטה התגמול שניתן לנושא המשרה הבכירה או לבעל העניין מנתונים אלו;

(ד) הובא לאישור תגמול מנהל כללי או יושב ראש דירקטוריון, השונה באופן מהותי מתגמול לגבי תפקיד כאמור כפי שניתן בתאגיד בעבר, יפורט גם התגמול שניתן להם בעבר, והנימוקים לשינוי."

⁹ בדברי ההסבר לחוק נמנו דוגמאות למקרים מיוחדים כאמור, כגון בקשר לנושא משרה בעל כישורים יוצאי דופן ושימור כוח אדם איכותי במיוחד, דברי ההסבר עמ' 749.

- התייחסות לבחינת התנגדות בעלי המניות באסיפה הכללית - בהתאם להוראות חוק החברות במסגרת הדיון מחדש לשם אחת משלוש החלטות האובר-רולינג, נדרשים ועדת התגמול והדירקטוריון, בין היתר, לבחון את התנגדות האסיפה הכללית. בעניין זה יש לכלול גילוי כדלקמן:

- האם החברה מודעת לשיקולי בעלי המניות בחברה מדוע לא אישרו את ההחלטה שהובאה לאסיפה הכללית, ובכלל זה האם קיבלה פניות מקרב בעלי מניות בנדון.

- האם התקיים שיח (לרבות משא ומתן) בין החברה לבין בעלי המניות בחברה ו/או מי מטעמם (לרבות חברות ייעוץ למשקיעים) ביחס לתנאי הכהונה שהובאו לאישור האסיפה, טרם פרסום זימון האסיפה או לאחריו. בהקשר זה יש להתייחס לעצם קיומו של שיח, סוג המשקיעים עימם הוא התקיים, האם השיח גרם לשינוי התנאים המקוריים שביקשה החברה להביא לאישור האסיפה.

- פירוט הסיבות העיקריות שנמסרו לחברה על ידי בעלי המניות או חברות הייעוץ להתנגדותם באסיפה כאמור, ככל שנמסרו כאמור (ובכלל זה באמצעות הודעות עמדה ככל שנמסרו).

- התייחסות החברה לפניות שקיבלה החברה מבעלי מניות או מי מטעמם, לאחר פרסום זימון האסיפה, שכללו הסתייגות מההחלטה שהובאה בפני האסיפה הכללית. ציון האם התייחסויות אלו הובאו לידיעת ועדת התגמול והדירקטוריון החברה טרם קיום ההצבעה.

- שיעור ההתנגדות באסיפה הכללית בהתאם להוראות סעיפים 267א(ב), 272(ג)(2) ו- 272(ג)(1)(1), לפי העניין.

- נימוקי ועדת התגמול והדירקטוריון – על הדיווח בדבר ביצוע אובר-רולינג לכלול גילוי בדבר:

- נימוקי ועדת התגמול והדירקטוריון במסגרת הדיון מחדש שנערך לאישור ההחלטה, לרבות התייחסות לרכיבי התגמול השונים. באובר-רולינג בקשר לתנאי כהונה של מנכ"ל - התייחסות גם להיותם של התנאים כאמור במסגרת מדיניות התגמול או בסטייה ממנה ומידת הסטייה, וכן ציון ככל שמדיניות התגמול עצמה אושרה באמצעות ביצוע אובר-רולינג.

- התייחסות ועדת התגמול והדירקטוריון להתנגדות האסיפה הכללית ובכלל זה לסיבות העיקריות של בעלי המניות להתנגדות כאמור לעיל, ככל שמידע זה ידוע לחברה; התייחסות ועדת התגמול והדירקטוריון למידע כאמור במסגרת הדיון לביצוע האובר-רולינג והטעמים המצדיקים התגברות על החלטת האסיפה הכללית. בכלל זה התייחסות למשקל שניתן למידת ההתנגדות באסיפה הכללית או למאפיינים כלשהם של בעלי המניות המתנגדים על ידי ועדת התגמול והדירקטוריון בעת ההחלטה לביצוע האובר-רולינג.

ציון, כי מסקירה של דיווחי חברות בדבר אובר-רולינג נמצא כי במקרים רבים הפירוט לגבי נימוקי ועדת התגמול והדירקטוריון היה זהה או חופף לגילוי אודות נימוקי ועדת התגמול

והדירקטוריון שנכלל במסגרת זימון האסיפה הכללית לאישור התגמול. ודוק, בהתאם להוראות החוק על ועדת התגמול והדירקטוריון לבצע בחינה מחדש ובמסגרתה להיזרש להתנגדות האסיפה הכללית. על כן, לעמדת סגל הרשות בהחלטה לביצוע אובר-רולינג יש ליתן דגש על עצם ההחלטה להתגבר על התנגדות האסיפה הכללית ולא להסתפק אך בנימוקים ביחס לתגמול לגופו.

- נתונים השוואתיים – מקום בו לצורך ביסוס החלטתם לבצע אובר-רולינג ביצעו ועדת התגמול והדירקטוריון בחינות נוספות של נתונים השוואתיים או אחרים לצורך ביסוס החלטתם, על הדיווח אודות ביצוע האובר-רולינג לכלול גילוי בדבר: מספר ומאפייני החברות שנלקחו בהשוואה; ובכלל זה שווי השוק שלהן; הענף אליו הן שייכות; טווח נתוני התגמול שנבחנו בחברות אלו והתייחסות לתגמול המוענק לנושא המשרה במסגרת הטווח, תוך התייחסות לרכיבי התגמול.
- גילוי אודות הבדלים בין הנתונים שנבחנו לצורך אישור ההחלטה לראשונה כפי שהובאה בפני האסיפה הכללית, לבין הבחינה שבוצעה לצורך אישורה באמצעות ביצוע אובר-רולינג, ככל שהיו.
- זהות הדירקטורים שהשתתפו בקבלת ההחלטה לביצוע אובר-רולינג - בכלל זה גילוי אודות וזהות הדירקטורים שהשתתפו בישיבות ועדת התגמול והדירקטוריון בהן התקבלו ההחלטות לביצוע אובר-רולינג וכן גילוי האם מי מבין הדירקטורים שהשתתפו בדיון התנגד להחלטה.
- מקרים קודמים – ציון האם התקבלו החלטות לביצוע אובר-רולינג במהלך 3 השנים האחרונות ועיקריהן.

בנוסף לאמור לעיל, על הדיווח בדבר ביצוע האובר-רולינג לכלול כל פרט מהותי נוסף הנדרש לציבור המשקיעים לצורך הבנת הסיבות והנימוקים לקבלת ההחלטה לביצוע אובר-רולינג.

אנשי קשר: עו"ד אמיר גרוכר

טלפון: 02-6556501