

ממשל תאגידי ואחריות תאגידית

איך לאשר חבילת תגמול נדיבה למנהלים בכירים, ו"להישאר בחיים" ?

האירועים האחרונים בישראל אינם משאירים מקום לספק, המגמות וההתפתחויות העולמיות בנושא תגמול בכירים מחלחלות במהירות גם לישראל. הכוח המניע מגמות אלו אינו הדרישה להקטנת שכר המנהלים הבכירים, אלא הדרישה לוודא שתגמול גבוה למנהל בכיר, יבוא בתמורה לתרומה משמעותית שלו לערך הפירמה ולתשואת בעלי המניות.

בעלי המניות, הרגולטורים והציבור בכללותו, אינם סלחנים עוד בכל הקשור לתוכניות תגמול נדיבות יתר על המידה. בעולם המערבי כולו, נושא תגמול הבכירים כרוך ביצרים ויצירתיות רבים. עם זאת, בשונה מישראל, בארצות הברית ובאירופה, הלחץ הציבורי בכל הנוגע לחבילות התגמול אינו מתבטא אך ורק בכתבות נזעמות המתפרסמות באמצעי התקשורת ובמחקרים אקדמיים, אלא מובל הן על ידי מה שמכונה "אקטיביזם של בעלי המניות" והן על ידי הגופים המוסדיים. אקטיביזם של בעלי המניות הוא תופעה שאינה מוכרת בישראל, המתבטאת בכך שבעלי מניות "קטנים", משתמשים בזכויותיהם כדי להפעיל לחץ על הנהלות החברות בנושאים שונים. בעלי מניות אלו, מתגלים בארצות הברית כמטרד לא קטן עבור הנהלות המעוניינות לעשות בחברה כבשלהן, ומצליחים לא פעם לשנות החלטות ולהשפיע על מהלכים של חברות גדולות, על אף השיעור הזעום שיש להם בזכויות ההצבעה.

כאמור, הגופים המוסדיים בעולם המערבי, בעיקר בארה"ב ובבריטניה, מהווים אף הם גורם המדרבן דירקטוריונים של חברות לשפר את תהליכי הממשל התאגידי בכלל, ותהליכי תגמול בכירים בפרט. דוגמאות בולטות לכך הינן הנחיות ה- ABI, איגוד חברות הביטוח הבריטיות, וכן הנחיות ה- NAPF – איגוד קרנות הפנסיה הבריטיות, שני גופים מוסדיים מהחשובים בשוק ההון הבריטי, בדבר מדיניות ופרקטיקות של תגמול בכירים. הנחיות אלו כוללות פרטים בדבר אחריות ועדת התגמול בדירקטוריון, דרישות ביחס לשכר הבסיסי, בונסים, פיצויים, פנסיה והטבות נוספות, וקווים מנחים לבניית תוכנית תגמול מבוססת מניות. בין היתר, דורשות ההנחיות שמדדי הביצוע בתוכניות ההטבה יהיו כאלה שמביאים להעלאת הערך לבעלי המניות ולפיכך, בהתאם להנחיות אלה, אין להעניק בונסים שנתיים "מובטחים" במלואם או בחלקם, אלא הם צריכים להיות משולמים בראש ובראשונה כפונקציה של השיפור השנתי בביצועי החברה בכלל והמנהל בפרט. כמו כן, דורשות ההנחיות, בין היתר, שיעשה שימוש בשילוב של פרמטרים הנוגעים לביצועי כלל החברה ופרמטרים הנוגעים לביצועים אינדיבידואליים של המנהל. אכן, ניכר כי חברות שמניותיהן נסחרות בבריטניה, עושות מאמצים ניכרים לעמוד בהנחיות אלו, לשם קבלת אישור המשקיעים המוסדיים לתוכניות התגמול אותן הן מעוניינות לאמץ.

גם גופים רגולטוריים שונים בעולם מייחסים לנושא תגמול הבכירים חשיבות רבה. כך לדוגמא, לפני כשנה פרסמה רשות ניירות ערך האמריקנית (ה-SEC) הוראה המרחיבה את דרישות הדיווח של חברות¹ בכל הקשור למרכיבי תוכניות התגמול לבכירים ולאופן קביעתם.

כל אלה הביאו לכך שבשנים האחרונות התרחש שינוי מהותי באופן תכנון תוכניות התגמול לבכירים באירופה ובארצות הברית. כך לדוגמא, תוכניות תגמול עדכניות הנהוגות בחברות אירופאיות ואמריקניות גדולות מתאפיינות, בדרך כלל, במספר אלמנטים:

¹ הוראה זאת אינה מרחיבה את דרישות הדיווח בנושא תגמול בכירים, החלות על מנפיקות זרות (Foreign Private Issuers, שבאות לידי ביטוי במסגרת Form 20-F).

- הן כוללות במקרים רבים הן מרכיב קבוע והן מרכיב משתנה שמהווה חלק משמעותי מסך התגמול הכולל - ושמטרתו להוביל למתאם גבוה בין ביצועי הפירמה והמנהל לבין גובה התגמול שהוא מקבל;
- הן כוללות בדרך כלל הן מרכיב של זמן קצר והן מרכיב של זמן ארוך, בהתאם ליעדי הביצוע של החברה והמנהל;
- המרכיב המשתנה במסגרת תוכניות אלו כולל, בדרך כלל, מספר מדדי ביצוע – כך, קטן מרווח האפשרויות לביצוע מניפולציות בתוצאות שיביאו לזכאות לתגמול (לעומת מקרה בו תגמול המנהל תלוי במדד ביצוע אחד, דבר אשר עלול להקל על ביצוע מניפולציות) ;
- ולבסוף, כלי התגמול הפכו מגוונים הרבה יותר – אופציות למניות אינן עוד האמצעי היחיד לתמרוץ מנהלים לביצועים בטווח הארוך.

ומהעולם הרחב לישראל. תגמולם של בכירים עלה לא אחת, ובפרט לאחרונה, על סדר היום הציבורי בישראל ועורר שאלות בדבר אופן אישור התגמול במוסדות החברות, שקיפות תהליכי האישור, השפעת התגמול על מצב עסקי החברות והתנהלותן, ושיקול הדעת שהופעל באשר ליעילות והוגנות הסדרי התגמול.

לאור זאת, בחודש ינואר 2007 פרסמה רשות ניירות ערך בישראל הנחיה בנוגע לגילוי בדבר אישור תגמול בכירים (להלן – ההנחיה). ההנחיה מתייחסת לפרטים שיש לכלול בדוח המייד, מקום בו קיימת חובת דיווח מיידית על אישור תגמול (ואם הייתה ההתקשרות טעונה אישור אסיפה – בדוח זימון האסיפה), בנוגע להתקשרות תאגיד עם בכיר² בהסכם העסקה או הסכם למתן שירותים (לרבות הארכה או שינוי של הסכם קיים) בתאגיד או בתאגיד שבשליטתו.

בהתאם להנחיה, (אשר בדברי ההסבר לה הובהר כי היא לא נועדה לקבוע רשימה סגורה וממצה של כל הפרטים החייבים להופיע בדוח המיידית על אישור תגמול לבכירים) יכלל

² בכיר מוגדר בהנחיה כנושא משרה (כהגדרתו בחוק החברות, התשנ"ט-1999), בעל עניין בתאגיד (כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968) וכל אדם אחר שלמי מהנ"ל יש עניין אישי באישור ההתקשרות עמו.

בדוח המידי כל פרט החשוב להבנת ההתקשרות האמורה והשלכותיה על התאגיד. עיקרי הפרטים הנדרשים בכלל זה, בהתאם להנחיה, הינם:

- פרטים אודות מועדי ההתקשרות עם הבכיר והמועדים הקשורים במתן התגמול, היקף המשרה ותנאים לסיום ההתקשרות;
- תיאור איכותני וכמותי של כל מרכיבי התגמול, תוך פירוט התנאים בהם הותנה התגמול, לרבות:

o תיאור מפורט של מנגנון התגמול, במקרה שהוא מבוסס על ביצועי התאגיד ועמידה ביעדים (ובכלל זה תיאור של המדדים והיעדים המשמשים לקביעת התגמול);

o במידה והתגמול מחושב לפי נוסחה המבוססת על נתונים בדוחות הכספיים (לדוגמא – אחוז מסוים מהרווח הנקי או מה- EBITDA) - תיאור הנוסחה ומרכיביה וציון הסכום לו היה זכאי הבכיר על פי הנוסחה, בהתבסס על נתוני הדוח השנתי האחרון והשנה שקדמה לו, אלא אם כן החברה סבורה שאין בנתונים אלו כדי לשקף את השכר העתידי;

o גילויי האם ביצועים ותוצאות חד פעמיים (כגון מכירה משמעותית היוצרת רווח או הפסד חד פעמי) משפיעים על היקף התגמול. במידה שהבכיר זכאי לתגמול המבוסס על יעדים ואירועים חד פעמיים כאמור, אשר סבירות התרחשותם בעת אישור תוכנית התגמול גבוהה, יינתן גילוי במועד האישור למידע זה ולמשמעותו;

o גילויי האם ביצועים שמקורם ברכישות עתידיות של חברות ו/או פעילויות יהיו אף הם חלק מהביצועים המשמשים בסיס לתגמול הבכיר;

o גילוי מפורט בנוגע לתגמול בניירות ערך ומאפייניו, לרבות ציון המועדים הקשורים במתן התגמול (מועדי הענקה, מועדי פקיעה), תקופת הכשרה (vesting), גובה התגמול ושוויו ההון;

o פרטים בנוגע לתגמול בגין פרישה ומרכיביו ופירוט המטרות שבבסיס תוכנית הפרישה ותנאים בהם הותנה התגמול.

- גילוי בדבר אופן קביעת התגמול;
- זהות האורגנים שאישרו את מתן התגמול ומועדי האישור וכן אופי המידע והנתונים שהובאו בפני האורגנים האמורים בבואם לאשר את ההחלטה;
- נימוקי ועדת הביקורת (אם נדרש אישורה) והדירקטוריון לאישור תוכנית התגמול והשכר שהובאו בפניהם על כל רכיביהם, תוך התייחסות ל:
 - o מרכיבי התגמול (לרבות בחינת היעדים שנקבעו אל מול ביצועי החברה בשנים קודמות);
 - o ציון האם היו מתנגדים לאישור התגמול תוך פירוט נימוקיהם;
 - o ציון האם נבחנו נתוני תגמול של חברות דומות ונתוני התגמול המקובל בענף, והאם התגמול שמאושר לבכיר הינו סביר בנסיבות העניין וכן האם ובאיזה שיעור סוטה התגמול שניתן לבכיר מנתונים אלו;
- אופיו והיקפו של תגמול נוסף הניתן לבכיר (במידה וניתן) על ידי תאגיד הנשלט על ידי התאגיד או מבעל שליטה בשל תפקידו בקבוצה, לרבות פרטים בדבר הגורם המעניק, התפקיד בעדו ניתן התגמול ותקופת הזכאות לו;
- כאשר מובא לאישור תגמול מנכ"ל או יו"ר דירקטוריון השונה באופן מהותי מזה שנהג בתאגיד בעבר לגבי תפקיד כאמור – יפורט התגמול שהיה נהוג בעבר.

הנחיה זו מהווה חלק ממכלול של פעולות שמבצעת בתקופה האחרונה רשות ניירות ערך, שמטרתן שיפור איכות הממשל התאגידי של פירמות בישראל. ההנחיה, התקפה החל ממועד פרסומה, מעידה על החשיבות הרבה שמייחסת רשות ניירות ערך בישראל לאיכות ושקיפות תהליך אישור תוכניות תגמול לבכירים, ועל "האקטיביזם הרגולטורי" שהיא נוקטת בו כדי "לחנך" את השוק, דרך חובות דיווח, לשפר את איכות, שקיפות ובקרת תהליכי קבלת ההחלטות בתאגידים בנוגע לתגמול בכירים.

לא בכדי מצוטט וורן באפט, גורו ההשקעות, באומרו ש"חבילות התגמול לבכירים הן המבחן המכריע של איכות הממשל התאגידי של פירמות". אכן, בעידן שבו ממשל תאגידי הופך להיות הדת החדשה, חבילות התגמול הן ארון הקודש. כיום, חברות נדרשות להתנהל כמי ש"הולכות על ביצים" בכל הקשור לממשל התאגידי שלהן בכלל, ובפרט לאופן ביצוע המשימה העדינה המוטלת עליהן - בניית תוכניות תגמול למנהלים הבכירים.

לשם פרטים ומידע נוסף, ניתן לפנות ל:

הילי קריזלר, ראש מחלקת ממשל תאגידי ואחריות תאגידית, טלפון: 7954808 – 03,

דוא"ל: Heelee.Kriesler@il.pwc.com

בני ספירשטיין, שותף, המחלקה המקצועית, טלפון: 7954606 – 03,

דוא"ל: Benny.Sapirshtein@il.pwc.com