

הדרישות הנדרשות מחברות לצורך יישום מנגנון האובר-רולינג

רקע משפטי והיסטוריה חקיקתית

בשנת 2012 נחקק תיקון 20 לחוק החברות, תיקון אשר היווה נקודת מפנה משמעותית בעולמות התגמול של תאגידים מדווחים. במסגרת התיקון ביקש המחוקק, בין היתר, לערב במסגרת מנגנון קבלת החלטות בדבר קביעת מדיניות התגמול, בדבר תנאי כהונתם של מנכ"לים ובדבר התקשרות עם נושא משרה כפופי מנכ"ל החורגת ממדיניות התגמול של תאגידים מדווחים, אשר עד למועד התיקון אושרו ע"י דירקטוריון החברה, גם את האסיפה הכללית של בעלי המניות.

עם זאת, המודל המתוקן זלעיל מאפשר לדירקטוריון חברה ציבורית לאשר החלטות כאמור הנוגעות לתגמול, גם כאשר האסיפה הכללית של בעלי המניות התנגדה להן, זאת על מנת להותיר את הגמישות ניהולית בידי הדירקטוריון.

במסגרת זאת נקבע כי דירקטוריון חברה ציבורית (למעט בחברה נכדה ציבורית) רשאי לקבוע את מדיניות התגמול גם אם האסיפה הכללית התנגדה לאישורם, ובלבד שוועדת התגמול ולאחריה הדירקטוריון החליטו, על יסוד נימוקים מפורטים ולאחר שדנו מחדש במדיניות התגמול ובתנאי הכהונה המוצעים, כי אישורם על אף התנגדות האסיפה הכללית הוא לטובת החברה ובנוסף, ועדת התגמול ולאחריה הדירקטוריון רשאים, במקרים מיוחדים, לאשר התקשרות עם המנכ"ל או התקשרות עם נושא משרה כפוף למנכ"ל החורגת ממדיניות התגמול גם אם האסיפה הכללית התנגדה לאישור העסקה, 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.

בבסיסו של מנגנון אישור זה הכולל הרשאה לוועדת התגמול ולדירקטוריון לבצע אובר-רולינג עומדת, בין השאר, התפיסה שהדירקטוריון, הוא האורגן האמון על קביעת מדיניות שכר ותגמול בכירי, בתפקידו לקביעת אסטרטגיית החברה ובהיותו בעל הידע והמומחיות הנדרשים, כאשר לעומתו האסיפה הכללית אינה תמיד האורגן המתאים לקיום דיונים מורכבים בנושא תגמול, בין היתר, מאחר שלא תמיד יש בידי בעלי המניות את הידע והמומחיות לצורך קבלת החלטות מסוג זה.

התפתחויות רגולטוריות עדכניות

ביום 5 בדצמבר 2024 פרסם סגל רשות ניירות ערך עמדת סגל משפטית 28-101 בנושא גילוי אודות אישור תגמול באמצעות מנגנון האובר-רולינג. לנוסח המלא של עמדת הרשות ראו קישור להלן: [קישור לעמדת סגל הרשות](#). עמדה זו, מצטרפת לעמדה מקבילה של היועצת המשפטית לממשלה, אשר סוקרת את הקווים המנחים של התנאים והשיקולים אשר על ועדת התגמול ודירקטוריון החברה לבחון בעת הפעלת המנגנון המאפשר להתגבר על החלטות אסיפה כללית בנושאי תגמול.

1. עמדת היועצת המשפטית לממשלה מדגישה כי מנגנון האובר-רולינג נועד למקרים חריגים בלבד וכי שימוש בו הינו החריג ולא הכלל. **תנאי ה"מקרים המיוחדים" הינו תנאי מצטבר הנבחן דרך שלושה היבטים מרכזיים:**

- 1.1. נסיבות הקשורות לזהות נושא המשרה: בחינת כישורים ייחודיים, ניסיון רלוונטי, הישגים משמעותיים וקושי במציאת מחליף.
- 1.2. נסיבות מיוחדות בחברה: תקופות קריטיות כמו מיזוגים, שינויים מהותיים או אתגרים עסקיים ייחודיים אשר מצריכים שימור יציבות החברה ורציפות ניהולית.
- 1.3. נסיבות הקשורות ליתרון יחסי של הדירקטוריון: גישה למידע שאינו פומבי כגון הצעה מתחרה שקיבל נושא המשרה, יכולת הערכה אסטרטגית והבנה מעמיקה של צרכי החברה אשר האסיפה הכללית עשויה להתקשות להעריך נכונה את חשיבותה.

2. **דיון מחדש ובחינת נימוקי ההתנגדות: ניתוח הדרישות המהותיות בהתאם לעמדת היועצת המשפטית**

- הפעלת מנגנון האובר-רולינג מחייב את ועדת התגמול והדירקטוריון לקיים הליך בחינה מעמיק ומקיף של עמדות הצדדים. הליך זה נחלק למספר רבדים מהותיים, כאשר כל אחד מהם דורש התייחסות פרטנית ומנומקת, זאת ככל שרלוונטי לנסיבות המקרה.
- 2.1. בחינה כפולה של הנימוקים: יש לבחון מחדש, הן את הנימוקים התומכים בתגמול המוצע עצמו והן נימוקים המצדיקים את ההתגברות על החלטת האסיפה.

2.2. בחינה מחודשת של השיקולים: (1) סקירת מכלול השיקולים שהובאו בפני בעלי המניות; (2) זיהוי השיקולים שיתכן ולא זכו להתייחסות במסגרת האישור הראשוני; (3) בחינה מחדש של המשקל של כל אחד מהשיקולים לאישור או ההתנגדות כאמור; (4) במידת הצורך, איסוף נתונים נוספים או קבלת חוות דעת חדשות.

2.3. בחינת התנגדות האסיפה וזיהוי מקור ההתנגדות: (1) שיעור המתנגדים באסיפה, ככל ששיעור המתנגדים גבוה יותר כך נחלשת ההצדקה לגבור על החלטת האסיפה הכללית; (2) עמדת הגופים המוסדיים, בשל חובתם להשתתף באסיפות וכן חובת הנאמנות שלהם כלפי החוסכים והמשקיעים התנגדות של הגופים כאמור מצריכה בחינה של הטעמים להתנגדותם; (3) עמדת גופי ייעוץ, כגופים בעלי ראיית רחב, במסגרת השיקולים יש לקחת בחשבון את עמדתם; (4) התנגדות בעלי מניות מהותיים, כבעלי אינטרס כלכלי משמעותיים בחברה, ישנה חשיבות בבחינת נימוקיהם; (5) הודעות עמדה שהתקבלו ועמדות נוספות של בעלי מניות מן הציבור שהתקבלו לא דרך הודעת עמדה; ו- (6) מידע על שיקולים חיצוניים לשאלת טובת החברה, ככל שהתקבל מידע אמין כי השיקולים אשר בבסיסם התנגדו בעלי מניות באסיפה אינם נובעים מטובת החברה אלא מטעמים חיצוניים ניתן לתת להתנגדויות כאמור משקל נמוך יותר לעומת שיקולים אינהרנטיים לאישור.

2.4. בחינת היחס בין העסקה המוצעת למדיניות התגמול הקיימת: (1) בדיקת קיום חריגה ממדיניות התגמול והיקפה; (2) בחינת אופן אישור מדיניות התגמול עצמה (האם אושרה באמצעות אובר-רולינג); (3) השפעת הממצאים על לגיטימיות השימוש החוזר במנגנון.

2.5. מידת החריגה מעמדת האסיפה הכללית או ממדיניות התגמול: (א) ככל שהפער גדול יותר, ההצדקה לגבור על החלטת האסיפה הכללית צריכה להיות מובהקת יותר; (ב) החלת עקרון המידתיות בהתאם לעוצמת ההתגברות.

3. נקודות נוספות אשר עלו במסגרת עמדת היועצת המשפטית לממשלה מתמקד בשני מישורים עיקריים:

3.1. חובת ההנמקה המהותית, ועדת התגמול והדירקטוריון נדרשים להציג נימוקים מפורטים בשני היבטים: (א) הסבר מדוע המקרה מהווה "מקרה מיוחד" המצדיק שימוש במנגנון; (ב) נימוק ההחלטה להתגבר על החלטת האסיפה הכללית.

חשוב להדגיש כי אין להסתפק בנימוקים שהוצגו בזימון האסיפה ביחס לעסקת התגמול עצמה. נדרשת הנמקה חדשה ומפורטת המתייחסת ספציפית להצדקת השימוש במנגנון ההתגברות.

3.2. הביקורת השיפוטית מתחלקת לשני רבדים: (א) החלטה על רכיבי התגמול: יחול כלל שיקול הדעת העסקי הרגיל; (ב) קביעת המקרה כמיוחד: יחול סטנדרט "שיקול דעת עסקי מוגבר". סטנדרט הביניים המחמיר יחול גם כשהדירקטורים עצמאיים ונטולי עניין אישי. זאת, מתוך הכרה ברגישות המיוחדת של מנגנון המאפשר התגברות על רצון בעלי המניות. הסטנדרט המוגבר מחייב: (א) הקפדה יתרה על איכות ההנמקה; (ב) ביסוס ההחלטה בראיות ונתונים מוצקים; (ג) עמידה בביקורת שיפוטית מחמירה יותר. המטרה היא להבטיח כי השימוש במנגנון נעשה רק במקרים המתאימים ותוך הצדקה מלאה.

4. תוכן הדיווח המיידני בהחלטות אובר-רולינג

בהתאם לעמדת סגל רשות ניירות ערך, קיימת לחברה ציבורית חובת דיווח מיידני על החלטה לביצוע אובר-רולינג על ידי ועדת התגמול והדירקטוריון. כמו כן, לעמדת הסגל כאמור לעיל, עמדת המחוקק הינה, כי השימוש במנגנון האובר-רולינג הינו חריג ואינו הכלל ועל כן השימוש בו צריך להיעשות בזירות הנדרשת ומשכך, על הדיווח המיידני בעניין החלטת החברה לאשר תוך שימוש במנגנון אובר-רולינג לכלול מידע מקיף המשקף כראוי בין היתר את השיקולים שפורטו בעמדת היועצת המשפטית לממשלה. המידע הנדרש מתמקד במספר היבטים מרכזיים אשר עיקרם מפורט להלן:

4.1. פירוט מקיף של הנסיבות המיוחדות שהובילו לאישור תנאי הכהונה בדרך של אובר-רולינג כ"מקרה מיוחד" - ככל והמחוקק קבע כי אובר רולינג יבוצע במקרים מיוחדים בלבד, הרי שבמסגרת הדיווח המיידני על החברה לפרט מדוע המקרה כאמור עונה לכדי "מקרה מיוחד" וזאת בהתאם לנסיבות המפורטות בסעיף 1 לעיל, תוך כדי התייחסות לנימוקי ועדת התגמול והדירקטוריון לאישור כאמור.

4.2. התייחסות לבחינת התנגדות בעלי המניות באסיפה הכללית - במסגרת הדיווח המיידני יש לציין מדוע לא אישרו בעלי המניות את ההחלטה, תוך כדי ציון סוג בעלי המניות ו/או מטעמם עימם התנהל שיח. עוד יצוין כי במסגרת נימוקי ועדת התגמול והדירקטוריון לאישור השימוש במנגנון, יש לכלול התייחסות לסיבות להתנגדות שהועלו ע"י בעלי המניות או חברת הייעוץ לבעלי המניות.

4.3. כאשר נעשה שימוש בנתונים השוואתיים: על הדיווח המיידני לכלול מידע מפורט אודות הבנצ'מרק שנבחר במסגרת בחינה מחדש של החלטה במסגרת האובר רולינג, ככל שרלוונטי, לרבות מאפייני חברות ההשוואה, השתייכותן הענפית וטווחי התגמול הרלוונטיים.

4.4. כללי: במסגרת הדיווח המיידני נדרש גילוי של זהות הדירקטורים שהשתתפו בדיווח ועדת התגמול והדירקטוריון, תוך הבחנה בין תומכים למתנגדים, שיעור המתנגדים באסיפה לאישור הנושא והיסטוריית החלטות אובר-רולינג אשר בוצעו בחברה בשלוש השנים הקודמות למועד הדיווח, תוך כדי פירוט עיקריהן.



סיכום

אובר-רולינג הוא מנגנון מורכב הדורש שיקול דעת מקצועי, זהירות משפטית ושקיפות. העמדות שתוארו לעיל עשויות להביא לשינוי בקשר עם האובר-רולינג, תוך הגברת המידע שניתן לציבור בקשר עם שימוש במנגנון זה, אשר גורם ליצירת מנגנון פיקוח הדוק יותר על תהליכי תגמול בכירים בחברות הציבוריות.

יובהר, כי הסקירה במזכר זה הינה כללית ותמציתית בלבד ואינה מהווה תחליף לעיון בנוסח המלא של הוראות הדין הרלוונטיות, אין בה כדי להוות חוות דעת משפטית ואין בה כדי להוות תחליף לקבלת ייעוץ משפטי פרטני.

אנו עומדים לרשותכם בכל שאלה או הבהרה.

בכבוד רב,

**מחלקת שוק ההון: תאגידים וניירות ערך
פירון משרד עורכי דין**

ISRAEL | ROMANIA | GREECE | BULGARIA | SERBIA
TEL AVIV | HAIFA | NAZARETH | BE'ER SHEVA



www.firon.co.il