



רשות ניירות ערך

רשות ניירות ערך ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

מחלקת תאגידיים

רחוב כנפי נשרים 22, ירושלים 95464

טל: 02-6556444 פקס: 02-6513160

www.isa.gov.il

15 במאי 2018

א' סיון תשע"ח

לכבוד,

כימיקלים לישראל בע"מ

באמצעות מערכת "יעל"

הנדון: אופן יישום מנגנון הגמול היחסי לדירקטור חיצוני

סימוכין: מכתבכם מיום 28.2.2018, 15.5.2018

במענה לבקשה להנחיה מקדמית במכתבכם שבסימוכין (להלן: "המכתב" או "הפניה"), הרינו להביא בפניכם את עמדת סגל רשות ניירות ערך (להלן: "סגל הרשות") בעניינו. עמדה זו מבוססת על המסכת העובדתית שנפרשה על ידכם במכתב ועליה בלבד, ובהנחה כי זו משקפת את כל הנתונים הרלבנטיים לנדון.

1. עיקרי העובדות

1.1. כימיקלים לישראל בע"מ (להלן: "החברה") התאגדה בישראל וכפופה להוראות חוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות"). ניירות הערך של החברה רשומים למסחר בבורסה בתל אביב ובבורסת ניו יורק (NYSE), והיא מדווחת בהתאם להוראות פרק ה'3 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 כחברה ברישום כפול.

1.2. בחודש פברואר 2015 אישרה האסיפה הכללית, לאחר אישור ועדת תגמול ודירקטוריון החברה, מעבר למנגנון קביעת "גמול יחסי" כקבוע בתקנה 8א לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס – 2000 (להלן: "גמול יחסי" ו-"תקנות הגמול"), אשר יחליף את הגמול השנתי וגמול ההשתתפות בהתאם לתקנות 4 ו-5 לתקנות הגמול (להלן: "גמול קבוע") אשר היה נהוג בחברה עד אותה עת. בהתאם למנגנון שאומץ, מרכיבי הגמול היחסי וסכומיו יחולו באופן זהה על דירקטורים נוספים בחברה,¹ לרבות על שני "דירקטורים אחרים" שהגדרתם בתקנות הגמול.

1.3. לצד אישור האסיפה הכללית לאימוץ מנגנון הגמול היחסי, אושר גם מתן גמול בניירות ערך כקבוע בתקנה 8ב לתקנות הגמול (להלן: "הגמול ההוני") וכן מינויים מחדש של שני דירקטורים חיצוניים בחברה. כמו כן אושר העיקרון לפיו אם יחול שינוי מעת לעת בגמול הדירקטורים (לרבות הענקות נוספות של גמול הוני) אשר יצריכו את אישור אסיפת בעלי המניות, הרי שהשינוי יחול על כלל הדירקטורים, לרבות הדירקטורים החיצוניים.

¹ המנגנון יחול על כל הדירקטורים למעט דירקטורים שהם נושאי משרה בחברה ולמעט דירקטורים מטעם החברה לישראל בע"מ.

1.4. בדצמבר 2015 אושר עדכון שכרם של כלל הדירקטורים הזכאים לגמול יחסי, ובכלל זאת הדירקטורים החיצוניים בחברה. בינואר 2017 ובינואר 2018 אושרו מנות שנתיות נוספת של גמול בניירות ערך לכלל הדירקטורים על ידי האסיפה הכללית ברוב מיוחד.

1.5. במהלך ינואר 2018 התקבלו בחברה חוות דעת משפטיות שונות ומנוגדות ביחס לאופן היישום הנכון של מנגנון הגמול היחסי, אשר הוצגו לדירקטוריון החברה וצורפו לפנייה. בשים לב לקיומן של עמדות מנוגדות כאמור ולנוכח השאלה האם ניתן להמשיך וליישם מנגנון תגמול זה בעתיד, החליט דירקטוריון החברה לפנות לרשות ניירות ערך לקבלת עמדתה בנושא.

2. השאלה המשפטית

האם סכום גמול יחסי וגמול הוני לדירקטור חיצוני אשר נקבע ביחס לגמול "הדירקטורים האחרים", יכול להשתנות במהלך כהונתו של הדירקטור החיצוני כנגזרת מעדכון התגמול לו זכאים "הדירקטורים האחרים"?

3. עמדת החברה

3.1. לעמדת החברה, מעת שאומץ מנגנון הגמול היחסי ומנגנון הגמול ההוני ונקבע היחס בין גמול הדירקטורים החיצוניים לגמול הדירקטורים האחרים (להלן: "נוסחת הייחוס"), ניתן לשנות את סכום הגמול היחסי וכן להעניק גמול הוני ולשנות את תנאיו, בכפוף למגבלות הקבועות בתקנות הגמול, מהטעמים הבאים:

3.1.1. התכלית הכללית העומדת ביסוד תקנות הגמול היא להבטיח כי הגמול לדירקטורים חיצוניים לא יפגע בעצמאותם. תכלית החקיקה העומדת בבסיס מודל הגמול היחסי היא מתן גמישות שתאפשר לחברות להתמודד בתחרות הקיימת בשוק הדירקטורים, בייחוד כאשר מדובר בדירקטורים חיצוניים איכותיים להם ביקוש בשוק הגלובלי. נוסחת איזון זו בין התכליות מצאה ביטוייה במערכת מורכבת של הסדרים קונקרטיים הקבועים במנגנון זה.

3.1.2. תקנות הגמול אמנם אוסרות על חברה שפועלת לפי מסלול הגמול הקבוע לשנות את סכום הגמול השנתי או גמול ההשתתפות במהלך הכהונה, אולם ביחס לחברה שפועלת לפי מסלול הגמול היחסי, תקנות הגמול אוסרות רק על שינוי עצם ההחלטה לשלם גמול יחסי וההחלטה בדבר אופן קביעת הגמול, כלומר, שינוי היחס בין גמול הדירקטורים החיצוניים לבין גמול הדירקטורים האחרים. מכאן מתחייב שאם ירד או עלה הגמול של הדירקטורים האחרים במהלך הכהונה, יעודכן גמול הדירקטורים החיצוניים בהתאם ליחס שנקבע מראש.

3.1.3. מנגנון הגמול היחסי אינו מקנה לחברה חירות מלאה לקבוע את סכום הגמול לדירקטורים החיצוניים; הוא כולל מספר תנאים המהווים מנגנוני בקרה שתכליתם ליצור איזון בין החשש מפגיעה בעצמאות הדירקטורים החיצוניים לבין הצורך להקנות לחברות מסוימות מידה של גמישות בקביעת גמול הדירקטורים, כמפורט להלן:

3.1.3.1. כתנאי סף לשימוש במנגנון הגמול היחסי, נדרשת כהונה מתמשכת של לפחות שני דירקטורים אשר עומדים בהגדרת אי תלות של "דירקטור אחר" כקבוע בתקנה 8(א) לתקנות הגמול, ואשר מנגנון הגמול היחסי חל לגביהם;

3.1.3.2. סכום הגמול היחסי לדירקטור החיצוני לא יעלה על ממוצע גמולם של כל הדירקטורים האחרים, ולא יפחת מהגמול המזערי הקבוע בתוספת השנייה והשלישית לתקנות הגמול ומן הגמול הנמוך ביותר שמקבל דירקטור אחר בחברה;

3.1.3.3. גמול יחסי הגבוה ביותר מ-50% מהגמול המרבי הקבוע בתקנות כפוף לאישור

האסיפה הכללית ברוב מקרב בעלי מניות המיעוט.²

3.1.4. התקנות קובעות שני איסורים מפורשים על שינוי הגמול: לא ניתן לעבור ממודל גמול יחסי למודל גמול קבוע ולהפך, וכן לא ניתן לשנות את נוסחת הייחוס. לצד אלה, אין בתקנות הגמול איסור מפורש על שינוי סכום הגמול היחסי במהלך הכהונה, בעוד שלגבי שינוי סכום הגמול הקבוע נקבעה מגבלה מפורשת.

3.1.5. תמיכה לשונית נוספת לפרשנות המתירה לעדכן את סכום הגמול היחסי במהלך הכהונה ניתן לשאוב מן האמור בתקנה 8א(ג):

"(ג) חדל להתקיים בחברה התנאי שבתקנת משנה (ב)3 במהלך כהונת דירקטור חיצוני ששולם לו גמול יחסי, בשל שינוי בהרכב הדירקטוריון –

(1) היה הגמול ששולם סכום קצוב שלא משתנה במהלך הכהונה (להלן – סכום קצוב), תמשיך החברה לשלם את הגמול ששילמה לדירקטור החיצוני עובר לשינוי בהרכב הדירקטוריון ;

(2) לא היה הגמול סכום קצוב, תשלם החברה לדירקטור החיצוני גמול בסכום הממוצע ששולם לו בששת החודשים שקדמו לשינוי בהרכב הדירקטוריון (להלן – הגמול הממוצע) או גמול שייקבע לפי תקנות 4, 5 ו-7 תוך שלושה חודשים ממועד השינוי, ובלבד שסכום הגמול לא יפחת מן הגמול הממוצע;" (ההדגשה אינה במקור)

מתקנת משנה (ג)2 ניתן ללמוד כי מחוקק המשנה ראה לנגד עיניו מצב דברים בו משתנה שכרו של הדירקטור במהלך כהונתו כאשר הוא נקבע על פי מודל "גמול יחסי".

3.1.6. ההיסטוריה החקיקתית אף היא מצביעה על כך שמחוקק המשנה לא התכוון להגביל את סכום הגמול, הואיל ובתיקון התקנות שנערך בשנת 2008 הושמטה במכוון המגבלה על שינוי סכום הגמול. בחינה מעמיקה יותר מלמדת כי עד לתיקון זה כלל מודל הגמול היחסי גם סמכות לחברה שלא כיהנו בה שני דירקטורים אחרים לקבוע בעצמה את סכום הגמול היחסי, כאשר בהמשך נוספה האפשרות לשנות את סכום הגמול היחסי של הדירקטור החיצוני לצד תוספת של שני מנגנוני בקרה תואמים: הדרישה לכהונתם של שני דירקטורים אחרים; והבאת סכום גמול יחסי במקרים מסוימים לאישור האסיפה הכללית ברוב מקרב בעלי מניות המיעוט.

3.1.7. לשון התקנות וההיסטוריה החקיקתית מעידים כי גם את הגמול ההוני המשולם לדירקטור חיצוני ניתן לשנות במהלך כהונה, מקום בו נהוג מנגנון הגמול היחסי:

3.1.7.1. תקנה 8ב לתקנות הגמול מאפשרת לחברה לקבוע כי נוסף על הגמול היחסי ישולם גם גמול הוני, ותקנה 8ב(א)2 לתקנות הגמול מחילה את הוראות תקנה 8א לתקנות הגמול (בשינויים מחייבים) באופן שמלמד כי גישת המחוקק היא שהעקרונות הקבועים לעניין הגמול היחסי צריכים לחול גם לעניין הגמול ההוני;

3.1.7.2. לשון תקנה 8ב(א)3 מתייחסת ל"אופן הקביעה או סכום הגמול", ומכך ניתן ללמוד כי מקום שההסדר מתייחס לאופן קביעת הגמול לא ניתן לשנות את נוסחת הייחוס, אך ניתן לשנות את הסכום, ומקום שההסדר מתייחס לסכום הגמול, אזי לא ניתן לשנותו;

² בהתאם להוראות סעיף 239(ב) לחוק החברות.

3.1.7.3. גם ההיסטוריה החקיקתית תומכת בעובדה שמדובר בשני תנאים חלופיים: בתיקון מיום 8.3.2001 אשר כותרתו הייתה "תיקון טעות", הובהר כי יש להחליף את הביטוי "סכום הגמול" בביטוי "או סכום הגמול", באופן שחידד כי מדובר בהסדרים חלופיים;

3.1.7.4. מסקנה זו נתמכת בתכלית החקיקה בנוגע לחברות שאימצו את מודל הגמול היחסי, אשר קובע הסדרים שתכליתם להבטיח את אי התלות של הדירקטורים החיצוניים. כל עוד נשמרות ההגבלות שנקבעו במסגרת מנגנון הגמול היחסי, קשה להצביע על הצדקה לקביעת הגבלות נוספות רק כיוון שחלק מהתגמול הוא הוני.

3.1.8. איסור על שינוי סכום הגמול של הדירקטור החיצוני במהלך כהונתו, כאשר גמולו נקבע ביחס לגמולם של הדירקטורים האחרים, יוביל למגבלה קשה ובלתי סבירה על יכולתה של החברה לשנות את גמול הדירקטורים האחרים שלא בעת מינוי הדירקטור החיצוני.

4. עמדת סגל הרשות

4.1. הרינו להודיעכם כי בנסיבות העניין סגל הרשות לא יתערב בעמדתכם לפיה ניתן לשנות את סכום הגמול ואת תנאי הגמול ההוני של הדירקטורים החיצוניים בחברה במהלך כהונתם כאשר אלו מתוגמלים על בסיס מנגנון הגמול היחסי, בכפוף למגבלות הקבועות בתקנות הגמול לעניין זה.

4.2. מנגנון הגמול היחסי מהווה הסדר נוסף ומקביל למנגנון הגמול הקבוע. מטרתו של הגמול היחסי היא יצירת גמישות מסוימת בהסדרי התגמול של דירקטורים חיצוניים, על בסיס מערכת שונה של מגבלות ואיזונים.

4.3. כפי שתואר בפנייה, החשש מפגיעה בעצמאותו של הדירקטור החיצוני במהלך כהונתו אשר עלול להתעורר מאימוץ הסדר הגמול היחסי, הוא מוגבל ביותר, בין היתר בשים לב לכך שעל מנת להיטיב עם דירקטור חיצוני בדרך של שינוי שכרו, יש לשנות את שכרם של כל הדירקטורים האחרים (ששכרו נקבע ביחס אליהם); שינוי הגמול מוגבל לתקרה של עד 50% מעל הסכום המרבי הקבוע בתקנות, כאשר כל שינוי מעבר לכך כפוף לאישורה של האסיפה הכללית ברוב מקרב מיעוט בעלי המניות בחברה; ההחלטה בדבר הגמול היחסי ואופן קביעתו נקבעים מראש ומאושרים באסיפה הכללית ברוב מיוחד במועד המינימום גם הם; ואופן קביעת הגמול (קרי, נוסחת הייחוס) לא ישונה במהלך הכהונה.

4.4. לפיכך, סגל הרשות מקבל העמדה לפיה, בכפוף למגבלות הקבועות בתקנות הגמול, שינוי סכום הגמול שנקבע על בסיס המנגנון היחסי במהלך הכהונה (לרבות גמול הוני) עולה בקנה אחד עם הוראות תקנות הגמול.

4.5. יודגש, כי עמדה זו מבוססת על העובדות המתוארות במכתב החברה, ויובהר כי כל שינוי בעובדות, בנסיבות או בתנאים המתוארים בו, עשוי לחייב מסקנה אחרת מזו המובאת במכתב תשובה זה.

4.6. לבסוף, הרינו להודיעכם, כי בהתאם לנוהל טיפול בפניות מקדמיות לרשות ניירות ערך (פורסם באתר האינטרנט של הרשות בחודש יוני 2008), הפנייה המקדמית והתשובה לה עשויים להתפרסם באתר הרשות.

בכבוד רב,

ורד פיליכובסקי סניק, ע"ד
ע. תחום ממשל תאגידי

רון קליין, ע"ד
אחראי תחום ממשל תאגידי

מחלקת תאגידיים