

מדיניות ההצבעה

באסיפות כלליות
של חברות ציבוריות

יולי 2018

תוכן עניינים

עמוד

3	1	כללי
3	2.	קביעת אופן ההצבעה באסיפות הכלליות
3	2.1	נושאים שבהקשרם אין חשש לניגוד עניינים
4	2.2	מקרים לגביהם קיים חשש לניגוד עניינים בקבוצת מגדל
4	2.3	מקרים בהם היועץ נמצא בניגוד עניינים ואינו מפרסם המלצת הצבעה בשל כך
5	2.4	להלן תיאור טבלאי של אופן אישור ההצבעה באסיפה הכללית
5	2.5	אישור ועדת השקעות במקרים אחרים
5	3.	הצבעות הטעונות, על פי דין, אישור מראש של הנציגים החיצוניים בוועדת ההשקעות
6	4.	טיפול בפניה של הנהלת תאגיד או בעל שליטה בחברה בנושא העולה לאסיפה כללית של התאגיד
6	5.	הצבעה בנושאים העולים לדיון באסיפות מחזיקי אג"ח
6	6.	קווים מנחים לצורך גיבוש עמדה ביחס לנושאים שעל סדר היום באסיפה הכללית
7	6.1	מינוי והרכב הדירקטוריון
8	6.2	כשירות הדירקטורים
9	6.3	תגמול בכירים
13	6.4	הסכמי ניהול בין חברות ציבוריות או פרטיות לחברה ציבורית או הסכמי ניהול בין חברות אם לחברות בת
13	6.5	מיזוגים, רכישות והעברת פעילויות
14	6.6	עסקאות בעלי עניין
15	6.7	מבנה הון
16	6.8	חלוקת דיבידנד
16	6.9	מנגנונים המקלים על החלפת שליטה
16	6.10	הצבעה באסיפות כלליות של מחזיקי אגרות חוב
16	6.11	כתבי אופציה
16	6.12	ביטוח, שיפוי ופטור נושאי משרה
17	6.13	מינוי רואה-חשבון מבקר
17	6.14	אישור בדיעבד של עסקאות
17	6.15	שינויים בתקנון חברה ובמתכונת דיווח
18	6.16	התייחסות מיוחדת לסוגי תאגידיים

1. כללי

- 1.1 המשקיעים המוסדיים מקבוצת מגדל חברה לביטוח בע"מ (להלן: "קבוצת מגדל") רואים חשיבות בהשתתפות באסיפות כלליות של חברות בהן השקיעה הקבוצה (להלן: "האסיפות הכלליות"). על המשקיעים המוסדיים מקבוצת מגדל חלה חובה להשתתף באסיפות כלליות בהתאם להוראות הדין, ובכלל זה תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (השתתפות חברה מנהלת באסיפה כללית), התשס"ט – 2009 והחוזר המאוחד, פרק 4 – ניהול נכסי השקעה. ביחס ליתר האסיפות הכלליות רשאית קבוצת מגדל, אך אינה חייבת, להשתתף בהצבעה על פי שיקול דעתה.
- 1.2 ועדת ההשקעות אישרה את אנטרופי שירותי מחקר כלכלי בע"מ כגורם המקצועי המייעץ בגיבוש המלצות הצבעה באסיפות כלליות של חברות בהן מחזיקים התיקים ובסיוע בנייתו הנושאים שעל סדר יום האסיפה (להלן: "אנטרופי" או "היועץ").
- 1.3 המלצות היועץ והניתוחים שבוצעו על ידו יבחנו בכל מקרה לגופו על ידי מחלקת האנליזה של חטיבת ההשקעות והאשראי במגדל (להלן: "מחלקת האנליזה" או "האנליזה") תוך בחינת המלצת היועץ וניתוחו ביחס לקווים המנחים שבמדיניות זו והפעלת שיקול דעת מקצועי. לאחר הבחינה תפרסם האנליזה המלצת הצבעה.
- 1.4 דוח על אופן ההצבעה באסיפות הכלליות, לרבות התייחסות להצבעה בהתאם לקווים המנחים שבמדיניות זו או בניגוד אליהם ולהצבעות שאושרו על ידי ראש חטיבת השקעות והסיבות בגינן הובאו אותן הצבעות לאישורו, יוגש לוועדת ההשקעות לפחות אחת לחודשיים.
- 1.5 מחלקת האנליזה תבחן באופן שוטף את מדיניות ההצבעה, ובכלל זה בהתייחס להתפתחויות בהתנהלות החברות הציבוריות ובהתאם לשינויים רגולטורים, ותעלה אותם לדיון בפני ועדת ההשקעות במקרה של הצעה לשינוי במדיניות ולכל הפחות אחת לשלוש שנים קלנדריות.

2. קביעת אופן ההצבעה באסיפות הכלליות

ההצבעה באסיפה הכללית תעשה בהתאם למדיניות זו ולאחר קבלת המלצת האנליזה שתסקור את המלצת היועץ, ככל שניתנה.

2.1 נושאים שבהקשרם אין חשש לניגוד עניינים

- 2.1.1 במקרה שהמלצת האנליזה הינה להצביע בהתאם לקווים המנחים שבמדיניות זו ולהמלצת היועץ, ככל שניתנה - אופן ההצבעה באסיפה הכללית יהיה בהתאם להמלצת האנליזה.
- 2.1.2 במקרה שהמלצת האנליזה הינה להצביע בהתאם לקווים המנחים שבמדיניות זו אולם שלא בהתאם להמלצת היועץ - אופן ההצבעה באסיפה הכללית יובא לאישור מנהל חטיבת ההשקעות או ממלא מקומו.

2.1.3 במקרה שהמלצת האנליזה הינה להצביע שלא בהתאם לקווים המנחים שבמדיניות זו (בין אם בהתאם להמלצת היועץ ובין אם שלא בהתאם) - תתקבל ההחלטה בדבר אופן ההצבעה באסיפה הכללית כמפורט להלן:

2.1.3.1 במקרה בו המלצת האנליזה הינה להצביע שלא בהתאם לקווים המנחים שבמדיניות זו מסיבה טכנית ו/או לא מהותית - אופן ההצבעה באסיפה הכללית יובא לאישור מנהל חטיבת ההשקעות או ממלא מקומו.

2.1.3.2 בכל מקרה אחר - אופן ההצבעה באסיפה הכללית יובא לאישור ועדת השקעות או תת ועדה של ועדת ההשקעות שתמונה על ידי ועדת השקעות לעניין אופן ההצבעה באסיפות כלליות ("תת הוועדה").

2.2 מקרים לגביהם קיים חשש לניגוד עניינים בקבוצת מגדל

2.2.1 במקרים בהם קיים חשש לניגוד עניינים של החברה המצביעה מקבוצת מגדל, אופן ההצבעה יהיה הן בהתאם לקווים המנחים שבמדיניות זו והן להמלצת היועץ.

2.2.2 במקרה שהמלצת האנליזה הינה בהתאם לקווים המנחים שבמדיניות זו, אולם שלא בהתאם להמלצת היועץ או בהעדר המלצת יועץ – אופן ההצבעה באסיפה הכללית יובא לאישור מנהל חטיבת ההשקעות או ממלא מקומו.

2.2.3 במקרה שהמלצת האנליזה הינה שלא בהתאם לקווים המנחים שבמדיניות זו (בין אם בהתאם להמלצת היועץ ובין אם שלא בהתאם) – אופן ההצבעה באסיפה הכללית יובא לאישור הנציגים החיצוניים בוועדת ההשקעות.

2.3 מקרים בהם היועץ נמצא בניגוד עניינים ואינו מפרסם המלצת הצבעה בשל כך

2.3.1 במקרה שהמלצת האנליזה הינה בהתאם לקווים המנחים שבמדיניות זו - אופן ההצבעה באסיפה הכללית יהיה בהתאם להמלצת האנליזה.

2.3.2 במקרה שהמלצת האנליזה הינה שלא בהתאם לקווים המנחים שבמדיניות זו – אופן ההצבעה באסיפה הכללית יובא לאישור וועדת ההשקעות או תת הוועדה, לפי העניין.

2.4 להלן תיאור טבלאי של אופן אישור ההצבעה באסיפה הכללית

המקרה	המלצת האנליזה הינה בהתאם לקווים המנחים שבמדיניות	המלצת האנליזה הינה בהתאם להמלצת היועץ	הגורם המאשר
בנושאים שבהקשרם אין חשש לניגוד עניינים	√	√ או בהעדר המלצת יועץ	מחלקת אנליזה
	√	X	מנהל החטיבה
	X	√/X	ועדת השקעות או תת ועדה, למעט אם החריגה מהמדיניות היא מטעמים טכניים או אינה מהותית, שאז יאושר בידי מנהל החטיבה
בנושאים שבהקשרם יש חשש לניגוד עניינים בקבוצת מגדל	√	√ או בהעדר המלצת יועץ	מחלקת אנליזה
	√	X	מנהל החטיבה
	X	√/X	נציגים חיצוניים של ועדת ההשקעות
מקרים בהם היועץ נמצא בניגוד עניינים ואינו מפרסם המלצת הצבעה	√	-	מחלקת אנליזה
	X	-	ועדת ההשקעות או תת ועדה

2.5 אישור ועדת השקעות במקרים אחרים

מבלי לגרוע מהאמור לעיל, ניתן יהיה להביא כל החלטה בדבר אופן ההצבעה באסיפה הכללית, לרבות המלצת האנליזה, לאישור וועדת ההשקעות או תת הוועדה.

3. הצבעות הטעונות, על פי דין, אישור מראש של הנציגים החיצוניים בוועדת ההשקעות

בהתאם להוראות תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (השתתפות חברה מנהלת באסיפה כללית), התשס"ט – 2009, החלטות בדבר אופן ההצבעה בנושאים המפורטים להלן תהינה טעונות אישור רוב הנציגים החיצוניים בוועדת ההשקעות:

3.1 הצבעה באסיפה כללית של תאגיד שבעל השליטה בחברה (היא הגוף המוסדי) מחזיק בו ב- 5% או יותר מאמצעי השליטה.

3.2 הצבעה בתאגידים פיננסיים¹, תאגידים השולטים בתאגידים פיננסיים² ובתאגידים בנקאיים בנושאים המפורטים להלן:

3.2.1 אישור מדיניות תגמול לפי הוראות סעיף 267א לחוק החברות, התשנ"ט – 1999.

3.2.2 אישור עסקאות הטעונות את אישור האסיפה הכללית לפי הוראות סעיפים 272(ג), 272(ג1), 273(ב) ו- 275 לחוק החברות³.

4. טיפול בפניה של הנהלת תאגיד או בעל שליטה בחברה בנושא העולה לאסיפה כללית של התאגיד

בפניה ישירה של התאגיד או גורם מטעמו (להלן: "התאגיד") בנושא הקשור לאופן הצבעה באסיפה, לגורם מחוץ לחטיבת ההשקעות, יופנה התאגיד למנהל חטיבת ההשקעות אשר יפנה את השיחה לגורם המוסמך לניתוח אסיפות כלליות (להלן: "האנליסט הממליץ").

במקרה בו הפניה של התאגיד נעשתה ישירות לחטיבת השקעות ו/או לאנליסט הממליץ יוכל האנליסט הממליץ לבחון את הפניה האמורה ולקיים עם התאגיד דיון בנוגע אליה.

במקרה בו הפניה לאנליסט הממליץ נעשתה על ידי גורם מקבוצת מגדל אשר אינו חלק מחטיבת השקעות יודיע לו האנליסט הממליץ כי כל טיפול בפניה צריך להיעשות על ידי התאגיד עצמו ישירות עם האנליסט הממליץ.

בכל מקרה תתועד הפניה על ידי האנליסט הממליץ ובנוסף יופנה הפונה ליועץ (אנטרופי).

5. הצבעה בנושאים העולים לדיון באסיפות מחזיקי אג"ח

ניתוח הנושאים העולים לדיון באסיפת מחזיקי אג"ח והמלצות ההצבעה בנושאים אלו יבוצעו, באופן פרטני, על-ידי מחלקת האנליזה או על ידי הגורם האחראי שהוסמך לכך בחטיבת השקעות, לפי העניין.

6. קווים מנחים לצורך גיבוש עמדה ביחס לנושאים שעל סדר היום באסיפה הכללית

הקווים המנחים להלן מתווים את הכללים לבחינת הנושאים השונים העולים להצבעת בעלי המניות באסיפה הכללית ובחלקם קובעים תנאי סף לצורך אישור אותם הנושאים. עם זאת יובהר כי קבוצת מגדל בוחנת ותבחן כל הצעת החלטה בפני עצמה (כל מקרה לגופו), ובראייה כוללת של אחזקות העמיתים בניירות ערך.

¹ תאגיד פיננסי – גוף מוסדי, חברה המנפיקה מוצרי מדדים, מנהל קרן להשקעות משותפות בנאמנות ותאגיד העוסק בניהול תיקים.

² תאגיד השולט בתאגיד פיננסי – חברה ציבורית השולטת במישרין או באמצעות תאגידים שאינם חברות ציבוריות, בתאגיד פיננסי שאינו חברה ציבורית.

³ סעיפים אלו מתייחסים להתקשרות החברה עם נושאי משרה שלה, לרבות המנכ"ל והדירקטורים, באשר לתנאי כהונתם והעסקתם ולהתקשרות החברה עם בעל השליטה או עם אחר שלבעל השליטה יש בו עניין אישי וכן להתקשרות החברה עם בעל השליטה או קרובו לעניין קבלת שירותים על ידי החברה או תנאי כהונה והעסקה שלו בחברה.

בעת מינוי דירקטורים רגילים וחיצוניים, ייבחנו, בין היתר, הקריטריונים הבאים:

- 6.1.1 גודל הדירקטוריון - גודל הדירקטוריון ייבחן בשיקולי עלות אל מול תועלת, בראייה כי מספר רב של דירקטורים, כאשר הדבר אינו נדרש, עלול להכביד על התנהלותה השוטפת של החברה ולגרום להוצאות מיותרות. להערכתנו, ראוי כי גודלו של דירקטוריון לא יעלה על היקף מקסימאלי של 13 חברים (למעט תאגידים פיננסיים ותאגידים בנקאיים הנדרשים לעמוד בכללי רגולציה מחמירים נוספים) ויותאם לגודלה ולאופי פעילותה של החברה. בתקופות מעבר (דהיינו, כשנה בסמוך לפני מועד פרישת דירקטורים) נאפשר מספר רב יותר של דירקטורים, בכדי לאפשר "חפיפה" בביצוע התפקיד.
- 6.1.2 מבנה הדירקטוריון ועצמאותו - נשאף כי שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים בדירקטוריון (לרבות הדירקטורים החיצוניים) ישקף באופן מהותי את מבנה השליטה ושיעור החזקות הציבור (כולל החזקות הגופים המוסדיים). שיעור דירקטורים בלתי תלויים - נשאף כי לפחות שליש מחברי הדירקטוריון יהיו דירקטורים בלתי תלויים ו/או דח"צים.
- ככלל, סיווג דירקטור כדירקטור בלתי תלוי יתבסס על הצהרות הדירקטור ועל הגדרתו כבלתי תלוי על ידי החברה בהתאם להוראות הדין הרלוונטי.
- יו"ר דירקטוריון - לא יימנה במניין הדירקטורים הבלתי תלויים.
 - מנכ"ל וכפופי מנכ"ל - לא יימנו במנין הדירקטורים הבלתי תלויים.
 - דירקטור המשמש כיועץ להנהלה - לא יימנה במניין הדירקטורים הבלתי תלויים למעט אם מדובר בדירקטור המשמש כיועץ לדירקטוריון בלבד.
 - דירקטור המכהן מעל 9 שנים - לא יימנה במניין הדירקטורים הבלתי תלויים למעט אם מדובר בחברה הפועלת על פי דין המתיר זאת.
- 6.1.3 חברות ללא מוטת שליטה - נשאף לשיעור דירקטורים בלתי תלויים שאינו פוחת מ-50%.
- 6.1.4 חברות בהן המינוי כפוף לאישור רשות מוסמכת - בנסיבות בהן מינוי הדירקטורים כפוף לאישור רשות רגולטורית מוסמכת נאפשר כי שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים יהיה נמוך משליש מחברי הדירקטוריון.
- 6.1.5 היקף בני משפחה - ניטה להתנגד למינוי דירקטורים שהינם קרובי משפחתו של בעל השליטה, בשיעור העולה על שליש מהיקף הדירקטורים, כולל בעל השליטה עצמו. עם זאת, במקרה בו שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים בדירקטוריון (לרבות הדירקטורים החיצוניים) עולה על שיעור החזקות הציבור (כולל החזקות הגופים המוסדיים) נשקול לתמוך בכהונה של קרובי משפחה של בעל השליטה בשיעור העולה על שליש מהיקף הדירקטוריון.

6.1.6 דירקטוריון מדורג - ככלל, נתמוך במינני כל חברי הדירקטוריון מידי שנה (למעט דירקטורים חיצוניים). ניטה להתנגד למנגנון של דירקטוריון מדורג (למעט, ככל שמנגנון כאמור, נדרש עפ"י דין, או הוראת רשות מוסמכת) וכן למינני דירקטורים במסגרתו.

6.2 כשירות הדירקטורים

6.2.1 כשירות חברי הדירקטוריון - הבחינה תתבסס על דרישות חוק החברות והוראותיו בנושא, בהסתמך על הצהרת המועמד בדבר קיום הכישורים הדרושים ובחינת יכולתו להקדיש את הזמן הראוי לשם ביצוע התפקיד, בשים לב לצרכיה המיוחדים של החברה ולגודלה.

6.2.2 מינני דירקטור או דח"צ

6.2.2.1 תמיכה במועמד לדירקטור תבחן בראש ובראשונה על בסיס נתוני האישיים וכישוריו (בהתאם להצהרותיו) והתאמתו למבנה דירקטוריון החברה. כך למשל, במידה שלהערכת מגדל נדרש בדירקטוריון דירקטור בעל כישורים וניסיון מסוימים, יועדף דירקטור כאמור, על-פני המועמד המתחרה.

6.2.2.2 במקרה בו יש מספר מועמדים מתאימים לאותה כהונה, בבחירה ביניהם תילקח בחשבון מידת "אי התלות" של המועמד בהתאם למדרג הבא: דירקטור שמועמדותו הוצעה ע"י גוף מוסדי או דירקטור שמועמדותו הוצעה ע"י ועדה בלתי תלויה בהליך מוסדר, דירקטור שהוצע מטעם החברה (בעל השליטה).

6.2.3 הארכת מינני דירקטור - הארכת כהונה תבחן באותם פרמטרים כפי שנבחן כל מינני לכהונה ובנוסף שיעור מספק של השתתפות בישיבות הדירקטוריון. אנו סבורים כי בעלי המניות זכאים לצפות מהמועמדים להשתתפות משמעותית בישיבות הדירקטוריון ובישיבות הוועדות במהלך תקופת הכהונה. ניטה להתנגד למינני מחדש של דירקטור שהשתתף בפחות מ- 75% מהישיבות בכל אחת מהשנתיים האחרונות. נתיר חריגה כאמור במקרים בהם: (1) קיימת הצדקה סבירה לשיעור השתתפות נמוך מהאמור לעיל, במהלך תקופת הבחינה, (2) להערכתנו הנוכחות בעתיד צפויה לעמוד על שיעור נוכחות ראוי התואם את צרכי החברה, ו- (3) שיעור השתתפות בישיבות בכל אחת מהשנתיים שחלפו לא יפחת מ- 65%.

6.2.4 יכולת להקדיש את הזמן הראוי - מספר הדירקטוריונים בהם מכהן דירקטור מוצע יוגבל ל- 6 דירקטוריונים מהותיים⁴ לדירקטור שאינו דירקטור חיצוני ול- 4 דירקטוריונים מהותיים לדירקטור שהינו דירקטור חיצוני, והכל בשים לב לגודלן ולמורכבות פעילותן של החברות הרלבנטיות וכן לעיסוקיו הנוספים של

⁴ דירקטוריון מהותי ייחשב כדירקטוריון של חברה ציבורית ו/או של חברה פרטית בעלת היקף פעילות מהותי או מורכבות רבה במבנה הפעילות. מידע לגבי חברות פרטיות יתבסס על ערוצי המידע הפומביים וכן על דיווח החברה.

הדירקטור מעבר לכהונתו כדירקטור בחברות. כהונה במקביל במספר חברות מאותה קבוצה, לרבות חברות בנות ונכדות, או כהונה במקביל במספר חברות מטעם קרנות השקעה, לא תימננה במספר דירקטוריונים מהותיים ככל שפעילותן העסקית אינה חריגה ביחס לפעילות החברה/הקבוצה/הקרן.

6.2.5 מינוי מנכ"ל כדירקטור - ככלל ניטה לתמוך במינוי המנכ"ל כדירקטור בחברה על מנת להגדיל את היקף האחריות החלה עליו בפעולות שאושרו גם על ידי הדירקטוריון.

6.2.6 מינוי מנכ"ל שהינו בעל שליטה כדירקטור - אנו נמליץ לתמוך במינוי מנכ"ל שהינו בעל שליטה, כדירקטור בחברה, בכפוף לקיומם של מנגנוני בקרה מאזנים בדירקטוריון, המאפשרים פיקוח על עבודת המנכ"ל שלא בנוכחותו.

6.2.7 מינוי נושאי משרה הכפופים למנכ"ל כדירקטורים - ככלל ניטה להתנגד למינוי נושאי משרה או מנהלים אחרים הכפופים למנכ"ל, כדירקטורים בחברה.

6.2.8 הפרדת תפקיד המנכ"ל והיו"ר - ככלל נתנגד לכהונה במקביל של מנכ"ל כיו"ר ולמינוי מנכ"ל, או מי מהכפופים לו, או מי מבני משפחתו, לתפקיד יו"ר דירקטוריון, במקביל לתפקידו כמנכ"ל החברה. יחד עם זאת, ניטה לתמוך במינוי כאמור במקרה של מינוי זמני בו קיימת הצדקה לכהונה זמנית במקביל, כגון ניהול משבר, גישור לתקופת מעבר וכדומה (ובלבד שהמינוי המקביל יהיה לתקופה קצרה).

6.3 תגמול בכירים

חבילת התגמול תיבחן תוך התחשבות בשווייה הכלכלי של חבילת השכר כולה, בהתייחס למאפייני החברה ולתוצאותיה העסקיות (לרבות ביחס למתחרותיה), וכן ככל שחבילת התגמול מבוססת על יעדים, תוך בחינת יעדים אלה.

6.3.1 כללים בבחינת נושאי תגמול

6.3.1.1 אופן חישוב התגמול - ככלל, סך התגמול יחושב בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים וכמשתקף מגילוי החברה, בהתאם לתקנה 21 לתקנות ניירות ערך.

6.3.1.2 מועד הבאת אישור תנאי התגמול לאישור האסיפה - ניטה להתנגד להסכמי העסקה שיועלו להצבעת אסיפה בדיעבד. יחד עם זאת, אנו נבחן זאת בהתאם לנסיבות העניין וככל שתקופת הביניים ממועד הכהונה ועד לאישור האסיפה אינה חריגה באורכה. לעניין אישור תנאי העסקה וכהונה של מנכ"ל או דירקטור, אנו לא נתנגד לאישורם במסגרת האסיפה השנתית הקרובה של החברה, אולם זאת בתנאי שוועדת התגמול והדירקטוריון אישרו את תנאי הכהונה והעסקה, תנאי הכהונה והעסקה הם בהתאם למדיניות התגמול של החברה, תנאי הכהונה והעסקה אינם גבוהים או שונים ממש מהעבר ובנוסף תמכנו בעבר בתנאי הכהונה והעסקה האמורים.

6.3.1.3 נוסחת התגמול - נוסחת התגמול ראוי שתהא פשוטה ונוחה להבנה, שתיקבע מראש, לא תשתנה בדיעבד, ותאפשר שיקול דעת סביר לדירקטוריון ביישומה (לרבות האפשרות להפחתה בהיקף התגמול).

6.3.1.4 הגדלת תגמול לקראת פרישה - אנו סבורים כי אין מקום להגדלת התגמול לקראת מועד הפרישה (לרבות תשלום בגין התחייבות לא להתחרות בחברה לאחר הפרישה).

6.3.1.5 חריגה מתקרה או טווח שהוגדרו במדיניות - ככל שחברה בוחרת לקבוע תקרה או טווח, אנו נבחן את מידת החריגה, ככל שקיימת, בין התקרה שנקבעה לבין רמות השכר הקיימות בחברה בהתאם לנסיבות המקרה.

6.3.1.6 התחשבות בסך התגמול הניתן בחברה לנושאי משרה ולבעלי עניין (עלות המטה) - ככל שמספר מקבלי התגמול נמוך יותר, ניטה לאשר מתן תגמול כבקשת החברה והכל בכפוף לאופי והיקף פעילות החברה.

6.3.2 תגמול קבוע – שכר ותשלומים שונים אשר אינם תלויי ביצועים

6.3.2.1 מענקי חתימה ומצנחי זהב - יחושבו כחלק ממרכיב התגמול הקבוע בפריסה לינארית לתקופת החוזה אך לא יותר מחמש שנים גם אם תקופת החוזה ארוכה יותר.

6.3.2.2 תקופת הודעה מוקדמת לנושאי משרה - לא תעלה על שישה חודשים, בהתחשב בביצועי החברה, במבנה ובנתוני התגמול, אלא אם במסגרת תקופה זו יתחייבו נושאי המשרה להעניק לחברה שירותים בפועל ובלבד שבכל מקרה תקופת ההודעה המוקדמת לא תעלה על 12 חודשים.

6.3.2.3 מענק פרישה ותקופת הסתגלות - נעדיף כי תתווסף הגבלה לפיה היקף מענק פרישה ו/או מענק הסתגלות לא יעלו גם יחד על שישה חודשי שכר, זאת בנוסף לתקופת ההודעה המוקדמת המוגבלת לתקופה של עד שישה חודשים. רק במקרים יוצאים מהכלל, לרבות תרומה משמעותית של נושא המשרה, ותק רב שנים וקביעת הגבלות בגין אי-תחרות, אנו נשקול חריגה מרף זה.

6.3.2.4 הגדלת פיצויים בסמוך למועד פרישה - אנו ניטה להתנגד להגדלת הפיצויים בסמוך למועד הפרישה וכן לתשלום עבור אי-תחרות לאחר פרישה, שהובא לאישור בסמוך למועד הפרישה.

6.3.3 תגמול משתנה - מענקים

תגמול משתנה ראוי שיהיה תלוי ביצועים ומבוסס על קריטריונים מדידים ומוגדרים היטב.

6.3.3.1 רכיב שיקול דעת – ראוי כי כללי התגמול, לרבות בדבר מתן מענקים, יקבעו מראש. אשר על כן, ניטה להתנגד לתוכניות שכר שתכלולנה רכיב בשיקול דעת בהיקף שאינו סביר.

6.3.3.2 תנאי סף ויעדים למענקים - ראוי שיקבעו למענקים יעדים (לרבות יעדי סף) הניתנים למדידה. במקום בו לא ניתן, או שאין מידע גלוי לגבי יעדי הרכיבים המשתנים, והחברה סיפקה הסבר מספק לגבי העדר הגילוי, אנו נאמוד את היקף הניצול בפועל של תקרות התגמול אל נוכח ביצועי החברה בעבר.

6.3.3.3 שימוש בביצועים יחסיים חלף מוחלטים - נעדיף שימוש בתגמול צמוד ביצועים יחסיים בהשוואה לביצועי הענף או מדד ההתייחסות בבורסה, ולא צמוד ביצועים מוחלטים.

6.3.3.4 נטרול אירועים חד פעמים - בהינתן קביעת יעד של רווחיות, ראוי שינוטרלו אירועים חד פעמים שבעיקרם חשבונאיים ואינם מצביעים על ביצועים עודפים של נושאי המשרה.

6.3.3.5 העדפת ביצועים קבועים על חד פעמיים - 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. ראוי שמענק כספי לא יכלול: (1) ביצועים חד-פעמיים שאינם בתחום פעילות החברה או שנבעו מהשפעה חיזונית לחברה; (2) שערוכים המבוססים על תזרים עתידי שהוודאות לגבי התגבשותו נמוכה, וכן (3) תגמול בקשר להשלמת עסקת רכישה, אלא תגמול המתמרץ בגין הצלחת העסקה.

6.3.4 תגמול הוני

בעת בחינת תגמול הוני, נבחן את הרציונל והנימוקים שבבסיס ההענקה, נתייחס לשאלה האם תכנית התגמול נבנתה לאחר בחינת חלופות אחרות ונבחן את תנאי התוכנית, לרבות: היקף הדילול הצפוי, שוויה הכלכלי, מחירי המימוש ותקופת ההבשלה.

להלן קריטריונים לבחינת מענק הוני:

6.3.4.1 האם תנאי התכנית יהוו תמריץ ראוי להשאת ערך החברה לטווח הארוך
- תגמול מבוסס הון עשוי לצמצם ניגודי עניינים אפשריים בין נושאי משרה לבין בעלי מניות. יחד עם זאת, כאשר נושא המשרה נמנה על בעלי השליטה בחברה, שיקול זה מצטמצם, ונחלשת ההצדקה העניינית לתגמול הוני.

6.3.4.2 שווי תגמול הוני - משקל מהותי יינתן לשווי התגמול ההוני (אופציות, מניות, תכנית פנטום), ומשקל נחות יותר לתנאי ההענקה והמימוש הספציפיים.

6.3.4.3 תמחור מחדש של אופציות לעובדים, לדירקטורים ולנושאי משרה בכירים - ניטה להתנגד לתמחור מחדש של אופציות.

6.3.4.4 תקופת ההבשלה (vesting) - תקופת ההבשלה ראוי שלא תפחת משלוש שנים (או מימוש חלקי על פני השנים).

6.3.4.5 תקופת המימוש - תקופת המימוש ראוי שלא תפחת משנה אחרי כל מועד הבשלה. יחס הדילול בין בכירים לבין יתר העובדים ייבחן במבחן הסבירות.

6.3.4.6 מנגנון evergreen - ניטה להתנגד לתוכנית אופציות הכוללת מנגנון evergreen (מנגנון התחדשות אוטומטית).

6.3.4.7 שיקול דעת בלעדי של הדירקטורים - ניטה להתנגד להענקת שיקול דעת בלעדי לדירקטורים בדבר שינוי תנאי האופציות, לרבות באשר לתמחור מחדש.

6.3.4.8 אופציות במתכונת "גלולת רעל" - ניטה להתנגד להענקת אופציות/מניות במתכונת של "גלולת רעל".

6.3.4.9 מנגנון האצה מידי - ניטה להתנגד למנגנון אוטומטי המאפשר האצה מיידית של תנאי מענק הוני. נשקול תמיכה בהאצה של תנאי מענק הוני, ובלבד שלא מדובר בנושא משרה שהינו בעל שליטה.

6.3.4.10 הענקת אופציות בחברה קשורה - הענקת אופציות בחברה קשורה תיבחן בהתאם למידת המעורבות של נושא המשרה בעסקיה של החברה הקשורה.

6.3.5 תגמול דירקטורים ודח"צים

6.3.5.1 תגמול דירקטורים מעל הקבוע בתקנות - ככלל, נתמוך במתן תגמול לדירקטורים, בהתאם לתקנות הגמול. ככל שמדובר בדירקטור מקצועי או מומחה בעל תרומה ייחודית לחברה או בחברה הנדרשת לתגמול את הדירקטורים בהיקפים גבוהים מהקבוע בתקנות לאור הסביבה העסקית בה היא פועלת, אנו ניטה לתמוך בכך.

6.3.5.2 כפל תגמול לנושא משרה שהנו דירקטור - לדעתנו, ראוי שחברה תישא בתגמול הדירקטורים המכהנים בה. יחד עם זאת, תשלום תגמול לנושא משרה המכהן גם כדירקטור בחברה או בחברות מאותה קבוצה, בגין כהונתו כדירקטור, אם ישולם, ייבחן בראיה כוללת, בהתאם להיקף

המשרה ודרישות התפקיד של אותו נושא המשרה בחברה או בחברות מאותה קבוצה.

6.3.5.3 תגמול משתנה - ככלל אנו נתנגד למתן תגמול משתנה לדירקטורים, למעט במקרה של תגמול הוני בחברות שאינן תזרימיות לדירקטורים בעלי תרומה ייחודית לחברה.

6.3.5.4 תגמול הונן - כאמור, אנו תומכים בתגמול בהתאם לתקנות התגמול (למעט במקרים מיוחדים) ולפיכך ניטה להתנגד לתגמול הוני לדירקטורים ולדח"צים.

6.3.6 תשלום שכר נושאי משרה בתאגיד ע"י בעל שליטה

בהינתן גילוי ושקיפות לתגמול הכולל לנושא המשרה, לרבות החלק המשולם על ידי בעל השליטה - כל שהתגמול עומד בקריטריונים, ניטה לאשרו.

6.4 הסכמי ניהול בין חברות ציבוריות או פרטיות לחברה ציבורית או הסכמי ניהול בין חברות אם לחברות בת

ככלל, נעדיף תשלום ישיר למנהלים בגין מתן השירותים, על-פני הסכמי ניהול כלליים. ניטה לאשר הסכמי ניהול כאשר יש הגיון עסקי בקיומם (חיסכון עלויות ביחס לאלטרנטיבה) ושקיפות מלאה ביחס להיקף השירותים והתגמול בגינם. בנוסף רצוי כי הסכמי הניהול יוגבלו לתקופה שעד שלוש שנים.

6.5 מיזוגים, רכישות והעברת פעילויות

במיזוגים, רכישות והעברת פעילויות כל מקרה יבחן על ידינו לגופו, תוך שימת דגש על מאפייני העסקה הייחודיים ועל האינטרס של בעלי השליטה ושל המנהלים. אנו נבחן את האספקטים הסיבתיים והכלכליים של העסקאות מזווית ראייה ארוכת טווח, בהנחה בסיסית כי טובת החברה לטווח הארוך זהה עם טובתם של בעלי המניות. במסגרת בחינת ההתקשרות יילקחו בחשבון הנושאים המפורטים להלן, ככל שרלוונטיים:

6.5.1 בחינת אינטרס בעל השליטה והמנהלים - האם קיים לבעל השליטה או למנהלים אינטרס אישי עודף באישור העסקה.

6.5.2 מבנה העסקה - מבנה העסקה ופוטנציאל הדילול, באם קיים, וסבירותו.

6.5.3 רמת השקיפות - רמת השקיפות הניתנת בעסקאות מהותיות, ובייחוד שקיפות בכל הקשור למחיר העסקה, הערכות שווי חיצוניות, מסמכי נאותות, מסמכי פרופורמה וכיוצא בזה.

6.5.4 פגיעה בזכויות בעלי המניות - מידת ההגנה על זכויות בעלי המניות והאם מבנה העסקה יוצר חשש לפגיעה בזכויותיהם ביחס לבעלי מניות אחרים. דגש מיוחד יושם בעסקאות למחיקת ממסחר של חברות ציבוריות המבוצעות בדרך של מיזוג משולש הופכי.

6.5.5 הוצאות בגין העסקה - תשלומים והוצאות שכר הכרוכים בעסקה ובהעברת השליטה.

6.5.6 נאותות ההליך - נאותות הליך המשא ומתן בעסקה, האם נבחנו על ידי החברה אלטרנטיבות והאם נערך משא ומתן משמעותי לשיפור תנאי העסקה.

6.6 עסקאות בעלי עניין

אנו נבחן עסקאות עם בעלי עניין במתכונת של "כל מקרה לגופו". נבחן הן את השאלה האם יש הצדקה לעסקה עם בעל העניין בכלל (חלף עסקה עם צד שלישי או הימנעות מעסקה כלשהי); את השאלה האם תנאי העסקה מקדמים את עניינם של בעלי המניות בחברה (ולא רק אינם פוגעים בהם) ואת השאלה האם ההחלטה התקבלה בהליך פרוצדורלי ראוי.

הכללים שלהלן ייושמו במלואם רק בעסקאות רכישה/מכירה/מיזוג מהותיות מול בעלי השליטה בחברה.

6.6.1 בחינת האינטרס ההוני של בעל השליטה - נבחן מהו הפער בין האינטרס ההוני של בעל העניין בנושא העסקה ביחס לאינטרס ההוני שלו בחברה אשר הוא בעל עניין בה לפי העניין. במידה והאינטרס ההוני זהה או דומה החשש לניצול מבנה השליטה לרעת בעלי מניות המיעוט, פוחת.

6.6.2 בחינה האם טובה למיעוט ביחס לחלופות - על בעל השליטה הנטל לשכנע שהעסקה טובה למיעוט מהחלופות לה (הימנעות מעסקה; עסקה דומה או אחרת עם צד שלישי; עסקה אחרת עם בעל השליטה). בחינת נאותות ההליך: במרבית העסקאות תתמקד הבחינה בנאותות ההליך בו הוחלט לקשור עסקה עם בעל השליטה והאופן בו גובשו תנאי העסקה. במסגרת זו נבקש לקבל מידע כדלקמן: מה הצורך בעסקה; האם התקיימה בחינה רצינית של חלופות אחרות בשוק; האם תנאי העסקה גובשו במשא ומתן בין ועדה בלתי תלויה של הדירקטוריון לבין בעל השליטה; מה היה הבסיס עליו הסתמכה הוועדה כשהסכימה למתווה הסופי של העסקה והאם הדיווח אל האסיפה הכללית, בה תובא העסקה להצבעה, מפרט בשקיפות מלאה את כל הדרוש לבעלי מניות המיעוט בכדי להחליט אם העסקה כדאית עבורם.

6.6.3 ניהול הליך תחרותי או אחר ע"י ועדה המורכבת מדירקטורים בלתי תלויים - נעדיף כי בעסקאות בעלי עניין ועדה בלתי תלויה תנהל הליך תחרותי או הליך אחר שיקבע על ידה. במקרה והוועדה מצאה שאין מקום לניהול הליך כזה, עליה לנמק זאת ולאחר מכן, לכל הפחות, לנהל משא ומתן עם בעל השליטה. הוועדה תהיה חופשית לבחור לה יועצים ומומחים אשר אינם מייצגים לחברה או לבעל

השליטה בדרך כלל או בעסקה הנדונה, ותיעזר רק ביועצים ובמומחים שבחרה כאמור. בסוף ההליך, הוועדה תחליט אם לתמוך בעסקה.

6.6.4 גילוי מלא של ההליך - נבחן כי דוח העסקה המופץ לקראת האסיפה הכללית יתאר בפרוטרוט את שלבי ההליך:

- הרקע לעסקה.
- הכלי המשפטי שנבחר לביצוע העסקה בפרט אם החלופה היא מיזוג הופכי משולש על פני הצעת רכש שלדעתנו עדיפה עקרונית.
- אופן מינוי הוועדה הבלתי תלויה ויועציה (מעריכי השווי והיועצים המשפטיים).
- השתלשלות ההליך התחרותי בשוק, ואם לא התקיים הליך כזה הסבר הוועדה להחלטתה לוותר עליו.
- השתלשלות המשא והמתן בין בעל השליטה לבין הוועדה.
- השינויים שנעשו במתווה העסקה וההסברים להם.
- הצעדים שנקטו כדי לבחון חלופות אחרות.
- הדרך בה טופלו חלופות שהוצעו על ידי צדדים שלישיים.

6.7 מבנה הון

6.7.1 הגדלת הון מניות רשום - אנו סבורים כי מדובר בהליך המהווה חלק בלתי נפרד מניהול עסקיה השוטפים של החברה ולכן ניטה לתמוך בו.

6.7.2 הקצאות/הנפקות הון - אנו נבחן הקצאות הון שיובאו לאישור בעלי המניות תוך שימת לב לנקודות הבאות:

- תנאי ההצעה ביחס לשווי הכלכלי ההוגן.
- נחיצות ההקצאה והרציונל שלה עבור החברה ובעלי מניות המיעוט.
- בחינה אלטרנטיבית של ההקצאה ותנאיה.
- דילול מקסימאלי של בעלי המניות הקיימים.
- פוטנציאל לפגיעה בזכויות בעלי המניות.

6.7.3 שינויים בהון המניות המונפק - לשם החלטה בדבר שינויים בהון המניות המונפק, איחוד הון ופיצול הון, נתמקד בשאלת התועלת הגלומה בהחלטה זו לשם פישוט המסחר בבורסה והגדלת הסחירות בניירות הערך, תוך התייחסות לתנאי השינוי ועלותו לבעלי המניות.

6.8 חלוקת דיבידנד

ניטה לתמוך בחלוקת דיבידנד העומדת, על פי הצהרות החברה והדירקטורים, במבחני החלוקה על פי דין, למעט במקרים בהם ראייה כוללת מצריכה סטייה מהכלל האמור לעיל.

6.9 מנגנונים המקלים על החלפת שליטה

תמיכה במנגנונים המקלים החלפת שליטה - ניטה לתמוך בחיזוק ושימור של מנגנונים המקלים על החלפת שליטה, ולהתנגד להחלשתם או ביטולם, לרבות דירקטוריון מדורג או אופציות "גלולת רעל".

6.10 הצבעה באסיפות כלליות של מחזיקי אגרות חוב

הצבעה באסיפות כלליות של מחזיקי אגרות חוב תעשה בהתאם למדיניות האשראי.

6.11 כתבי אופציה

שינויים בתנאי כתבי אופציה ייבחנו על ידינו בשים לב למהותם ולהשפעתם על בעלי המניות ומחזיקי האופציות תוך בחינת פערי האינטרסים בין מחזיקי האופציה לבין מחזיקים של ניירות ערך אחרים של החברה.

6.12 ביטוח, שיפוי ופטור נושאי משרה

6.12.1 התקשרות בכיסוי ביטוח - ניטה לתמוך בהענקת כיסוי ביטוחי לנושאי המשרה בחברה. בהתקשרות שכזו, אנו נבחן האם הפרמיה המשולמת ביחס לכיסוי הביטוחי הינה סבירה.

6.12.2 מתן שיפוי - אנו בדעה כי יש להגביל את סכום השיפוי ליכולתה הפיננסית של החברה במועד מתן השיפוי. ניטה לאשר שיפוי כאשר סכום השיפוי המקסימאלי עבור כל נושאי המשרה במצטבר יוגבל לכ- 25% מהונה העצמי של החברה בנטרול זכויות המיעוט, במועד תשלום השיפוי בפועל. כמו כן, יש לוודא כי השיפוי יינתן בגובה ההפרש בין סכום החבות הכספית לבין הסכום שהתקבל מכוח פוליסת ביטוח או הסכם שיפוי אחר באותו עניין.

6.12.3 מתן פטור - אנו נתמך במתן פטור לכל נושאי המשרה, לרבות בעלי שליטה וקרוביהם, בתנאי שייכתב בכתבי הפטור של החברה לדירקטורים ונושאי המשרה בה כי הפטור שניתן אינו חל על החלטה או עסקה שלבעל השליטה או לנושא משרה כלשהו בחברה (גם נושא משרה אחר מזה שעבורו מוענק כתב הפטור) יש בה עניין אישי. בין היתר, נתנגד למתן פטור גם בנסיבות המתוארות לעיל, כאשר בית משפט אישר בשלוש השנים האחרונות הגשת תובענה ייצוגית או תביעה נגזרת, לפי העניין, נגד בעל השליטה בחברה או נגד נושאי משרה בה שעניינה הפרת חובת הגינות, הפרת חובת אמונים או קיפוח בעלי מניות המיעוט.

בחברות ללא מוטת שליטה אנו נתמך בהענקת כתבי פטור אף ללא החרגת עסקאות בעלי שליטה כאמור.

6.13 מינוי רואה-חשבון מבקר

אנו נבחן את מינויו של רואה החשבון המבקר תוך התייחסות להיבטים הבאים, ככל שיש מידע לגביהם:

- ניטה להתנגד כאשר המוניטין לגבי רמת הכשירות והמקצועיות אינה מספקת.
- ניטה להתנגד כאשר היקף השכר גבוה מהותית מהמקובל או נמוך מכדי לספק רמת ביקורת איכותית.
- ניטה להתנגד למינוי רואה חשבון מבקר אשר היקף שכרו בגין שירותי ביקורת ומס בשנה הקודמת למועד מינויו נמוך מ- 70% מהיקף שכר הטרחה הכולל ששולם לו.
- ניטה להתנגד אם בשלוש השנים האחרונות החברה נדרשה לבצע הצגה מחדש של דוחותיה הכספיים, בין היתר בשל טעויות או סטיות מהותיות ביחס לאומדנים או הנחות.
- ניטה להתנגד אם בשלוש השנים האחרונות בית המשפט אישר תביעה ייצוגית או נגזרת כנגד רואה החשבון המבקר של החברה.

6.14 אישור בדיעבד של עסקאות

אישור עסקאות בהליך לא תקין - ניטה להתנגד לאישור רטרואקטיבי של עסקאות או של הסכמים שאושרו בהליך לא תקין בעבר ומובאות בדיעבד לאישור האסיפה הכללית, למעט בנסיבות בהן הבקשה הינה מטעם בית משפט ולאחר שהוגשה הצעת פשרה בין הצדדים.

6.15 שינויים בתקנון חברה ובמתכונת דיווח

ככלל, אנו נסקור את נוסח התקנון ונבחן האם יש בשינויים המבוצעים לכדי חשש לפגיעה בבעלי מניות המיעוט להלן מספר הסתייגויות מהותיות:

- 6.15.1 הקטנת רוב נדרש - ניטה להתנגד לתיקונים שמהותם הקטנת רוב נדרש באישור נושאים מהותיים באסיפות כלליות (לדוגמא: החלטות בדבר שינוי הון, החלטות בדבר הליכים מהותיים כמיזוג, שינוי בתקנון).
- 6.15.2 מרווחי זמן בלתי סבירים - ניטה להתנגד להוראות בתקנון המאפשרות כינוס אסיפות כלליות במרווחי זמן אשר יש בהם חשש למנוע מבעלי המניות לנהל דיאלוג ממצה אל מול החברה בנושאי האסיפה, לרבות לגבי יכולת בעלי המניות להעלות נושאים נוספים על סדר יומה של האסיפה.
- 6.15.3 שיקול דעת בלעדי בחלוקת דיבידנד - ניטה להתנגד לתיקון המאפשר לדירקטוריון שיקול דעת בלעדי בדבר חלוקת דיבידנד.
- 6.15.4 נוסח חוק החברות בהתייחסו לשיפוי ולפטור - אנו סבורים כי ראוי להגביל את סכום השיפוי המותר, הקבוע בתקנון, בהתאם ליכולתה הפיננסית של החברה

במועד מתן השיפוי וכן להחריג את הפטור שניתן מהחלטה או עסקה שלבעל השליטה או לנושא משרה כלשהו בחברה יש בה עניין אישי, כאמור בסעיף 6.12.3 לעיל.

6.15.5 מינוי דירקטור ע"י הדירקטוריון - אנו ניטה לאפשר מינוי דירקטור ע"י הדירקטוריון רק בחברה בעלת ממשל תאגידי ראוי, ובמגבלה שמינויו של הדירקטור יובא לאישור אסיפה הכללית בטווח של עד 6 חודשים לאחר מכן.

6.15.6 רמת הדיווח במעבר לרישום כפול - ניטה להתנגד לשינוי במתכונת הדיווח הצפוי לפגוע ברמת המידע והשקיפות לה היו מורגלים המשקיעים.

6.15.7 תניה לדין ישראלי בעת רישום כפול - ניטה להתנגד למעבר לרישום כפול בלא שתכלול בתשקיף תניה לפיה הדין הישראלי וסמכות בתי המשפט בישראל יחולו בכל מקרה על בעלי המניות הישראליים גם לאחר המעבר.

6.16 התייחסות מיוחדת לסוגי תאגידיים

6.16.1 חברות ברשימת שימור, השעיה ומחיקה ממסחר - בכל עת שחברה ברשימת שימור, השעיה או מחיקה ממסחר, תעלה הצעה לסדר היום של אסיפה כללית, אנו נשקול להמליץ להתנגד במידה ונתרשם שהחברה לא עשתה די בכדי לחזור לפעילות מסחר תקינה.

6.16.2 שותפות מוגבלת ציבורית - ככלל, המלצות ההצבעה באסיפות מחזיקי יחידות השתתפות בשותפות מוגבלת, יהיו בהתאם לקווים המנחים של מדיניות ההצבעה.
מפקח: בשל חשש להעדר אי תלות, אנו ניטה להתנגד להמשך כהונה של מפקח לתקופה העולה על 9 שנים, אך נשקול בחיוב רוטציה פרסונאלית של המפקח מאותה פירמת רו"ח או אותו משרד עו"ד. במקרה של מספר מועמדים לכהונת מפקח, נחיל את הכללים לבחירת דירקטור חיצוני, בשינויים המחויבים.