

# מה נשתנה?

איך נראה תגמול נושאי משרה  
בחברות הציבוריות בשנת 2013 -  
שנת היישום הראשונה של  
תיקון 20 לחוק החברות



## ממצאי מחקר עיקריים

- חל שינוי במבנה התגמול של נושאי משרה כך שחלה ירידה בשיעור המרכיב הקבוע מסך השכר ועליה בשיעור תלוי הביצועים בסך חבילת התגמול. **כיוון שחל שיפור בביצועי החברות בשנת 2013, התוצאה היא עליה בסך התגמול הכולל** [שעור העליה בתגמול נושאי משרה (7%) נמוך בהשוואה לשיפור ברווח (11% שיפור) בקרב חברות ת"א 100]
- בענף הפיננסי (בנקים וביטוח) נרשמה צמיחה משמעותית ברווח וצמיחה מתונה יותר בשיעור עליית התגמול הממוצע לנושא משרה, כך גם בענף הטכנולוגיה והנדל"ן והבינוי
- ענף התעשייה אשר רשם שחיקה ברווח בממוצע של 34%, הקטין את השכר המשולם לנושאי המשרה בשעור של 18%
- הענפים בהם לא קיימת קורלציה בין השינוי ברווח לשינוי בתגמול הממוצע הינם ענף הביומד שרשם עליה בהפסד של 105% ובמקביל עליה בתגמול של 57%. ענף ההשקעה ואחזקות רשם ירידה ברווח של 12% ועליה בתגמול של 16%
- כאמור, ברוב הענפים ניתן לראות ירידה בשיעור השכר הקבוע מתוך סך חבילת התגמול. ממצא זה מדגים את השינוי שחל בעקבות תיקון החוק. בעוד שבעבר ניתן היה לחלק שכר ללא התחשבות במצב החברה, תיקון 20 דרש להעמיד קריטריונים, מדידים בעיקרם, לתגמול משתנה (הוני ושאינו הוני) וביקש בכך לקשור בין תגמול נושאי המשרה לביצועי החברה והצלחתה
- בענף הנדל"ן והבינוי ובענף הביומד הייתה עליה בחלקו של השכר הקבוע מתוך סך התגמול
- חלקו של התגמול הוני מתוך סך התגמול עלה בכל הענפים. כלומר, ניתן מענה לכוונת המחוקק לקשירת ביצועים ארוכי טווח של החברה (כגון ביצועי מניה) עם תגמול נושאי משרה

בספטמבר 2013 פרסמה היחידה לשירות הדירקטוריון של Deloitte בריטמן אלמגור זהר את הניתוח שערכה בקרב חברות ת"א 100 בהתבסס על מדיניות התגמול שפרסמו החברות (להלן "מחקר מדיניות"). מאז הקדישו רוב החברות הציבוריות מאמצים רבים בתהליכי האישור של מסמכי המדיניות באסיפות הכלליות של בעלי המניות, אשר התקיימו במהלך ספטמבר 2013 - מרץ 2014. במספר לא מבוטל של חברות נדרשו מספר אסיפות כדי להגיע להסכמות עם כל המעורבים בדבר ולרוב הדרוש בהצבעה (כזכור החוק דורש רוב בקרב בעלי מניות בלתי תלויים בבעל השליטה).

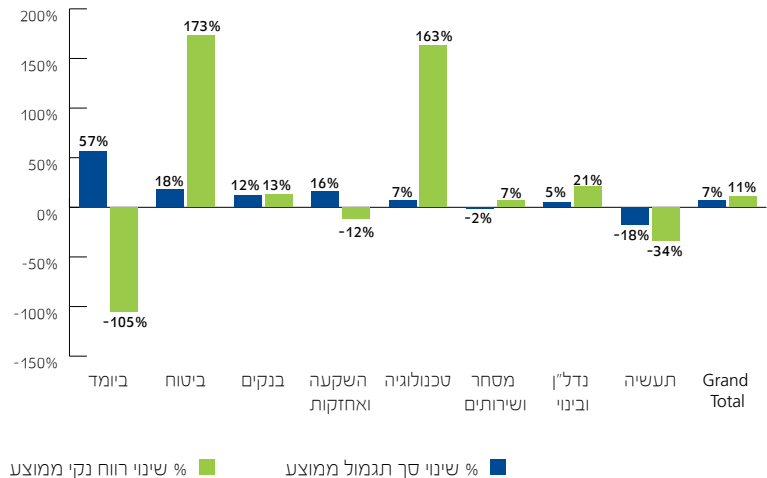
כיום, כשכל החברות סיימו את התהליך המפרך, ניתן ללמוד לא מעט מניחות של תגמול נושאי משרה בפועל, שדווח בדוחות הכספיים של החברות הציבוריות לשנת 2013 אשר פורסמו במהלך ינואר-מרץ 2014. תגמול בגין שנת 2013 הינו תגמול שניתן לראשונה תחת הכללים של תיקון 20 לחוק החברות (להלן "תיקון 20" או "החוק"), ובעקבותיו עולות מספר שאלות מעניינות - האם משהו השתנה? האם סך התגמול עלה או ירד? האם השתנה היקף חבילת התגמול ומה היו השינויים העיקריים? מה הם ההבדלים ביישום החוק בין ענפי הפעילות השונים? ועוד.

על מנת להגיע לניתוח זה, אספנו במהלך ינואר-מרץ 2014 מידע בגין התגמול שדווח על ידי חברות ת"א 100 וניתחנו את התוצאות בהתייחס לשאלות כאמור לעיל (להלן "המחקר הנוכחי" או "המחקר").



## תגמול נושאי משרה כפונקציה של ביצועיה

שאלת השאלות בה ממוקד העניין הציבורי היא האם החקיקה היתה אפקטיבית? מטרת תיקון 20 היתה, בראש ובראשונה, לקשור את התגמול הניתן לנושאי המשרה לביצועי החברות בהן הם מכהנים. על פי נתוני הניתוח, ממוצע התגמול הכללי (הממוצע של כל נושאי המשרה שדיווחו עליהם) עלה בכ-7% בשנת 2013 וזאת במקביל לעליה ברווחי החברות בשנת 2013 בכ-11%. את העליה המשמעותית ביותר בתגמול הממוצע רשמו הגופים המשותפים לסקטור הפיננסי (בנקים, ביטוח), ענף הביומד, וענף ההשקעה ואחזקות וזאת לא בהכרח בקורלציה לביצועים. הענף הפיננסי אמנם רשם עליה ברווחי שנת 2013 ביחס לשנת 2012 בממוצע, אך בענף הביומד ובענף ההשקעה ואחזקות נרשמו דווקא ירידות בתוצאות של 105% (הגדלת הפסד) ו-12% (ירידה ברווח) בממוצע, בהתאמה.



## הרכב חבילת התגמול

כאמור, תיקון 20 הציב לעצמו מטרת על של קשירת התגמול הניתן לביצועי החברה באמצעות הצבה של מדדי ביצוע מדידים בעיקרם, לנושאי המשרה השונים. במחקר המדיניות התייחסנו בהרחבה לנושא זה וציינו כי ברוב החברות פוספסה מטרה זו היות ואת התגמול המשתנה קשרו ברוב המכריע של החברות לרווחיות ולא למדדי ביצוע מפורטים הרלוונטיים לכל נושא משרה בתחום עיסוקו. לאור הרלוונטיים, ניתחנו בפרק הקודם את הקשר בין השינוי בתגמול לשינוי ברווח בין השנים וכאמור, באופן כללי נצפתה קורלציה בקרב חברות ת"א 100.

לאור הדרישות שמציב תיקון 20 לקשירת התגמול לביצועים, התוצאה הצפויה הינה שינוי בהרכב החבילה לטובת התגמול המשתנה. נזכיר, כי התגמול המשתנה מתחלק לתגמול משתנה קצר טווח - מענק שנתי בדרך כלל, ותגמול משתנה ארוך טווח - תגמול הוני. מטרת המחקר היתה להטות את הכף לטובת התגמול המשתנה על פני התגמול הקבוע בכלל ולטובת ארוך טווח על פני קצר טווח בפרט.

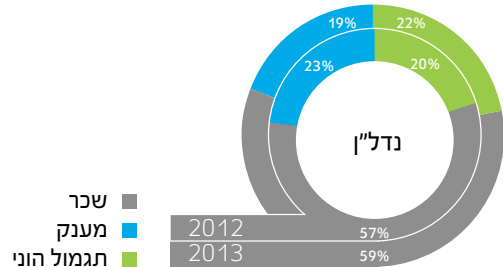
## האם אכן כך קרה?

על פי נתוני המחקר הנוכחי, ברוב הענפים ניתן לראות ירידה בשיעור השכר הקבוע מתוך סך חבילת התגמול. ממצא זה מדגים את השינוי שחל בעקבות תיקון החוק - בעוד שבעבר ניתן היה לחלק שכר ללא התחשבות במצב החברה, תיקון 20 דרש להעמיד קריטריונים, מדידים בעיקרם, לתגמול משתנה (הוני ושאינו הוני) וביקש בכך לקשור בין תגמול נושאי המשרה לביצועי החברה והצלחתה.

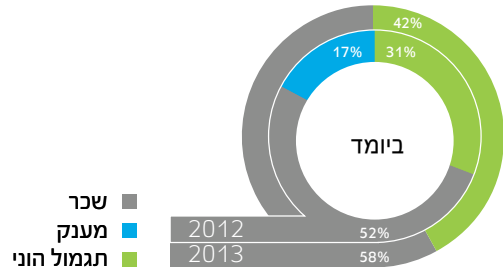
\* יש לציין כי ענף הביומד מאופיין לרוב כענף עתיר מו"פ ולאו דווקא עתיר רווחיות בשלבי הפיתוח השונים ולכן יכול וניתן לבחון את התגמול נושאי המשרה למול ביצועים אחרים (התקדמות מחקר, הצלחת ניסויים וכד').

## ה ממצאים במספרים

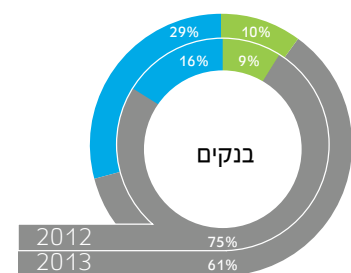
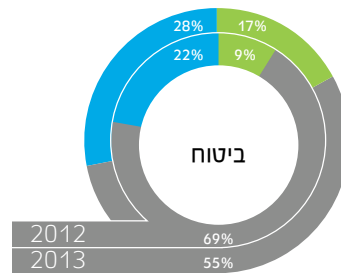
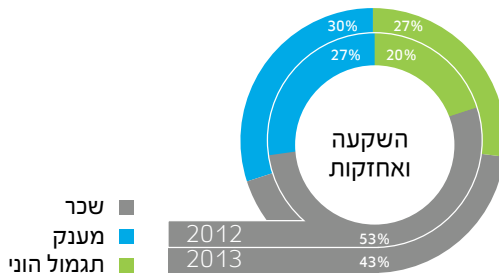
הענפים שחרגו ממגמה זו היו ענף הנדל"ן והבינוי וענף הביומד, בהם נרשמה דווקא עליה בחלקו של השכר הקבוע מתוך סל התגמול. את העליה בענף הנדל"ן ניתן לייחס לשני גורמים אפשריים. הראשון, הינו התנודתיות הגבוהה במדד הרווחיות אשר מהווה מדד עיקרי בקביעת גובה המענק השנתי. הגורם השני הינו העובדה כי הענקת תגמול הוני בענף הנדל"ן, פחות מקובלת מאשר בענפים אחרים, דבר אשר הוביל לשאיפה ליצור "עוגן" משמעותי יותר עבור נושאי משרה ולהטיב עמם.



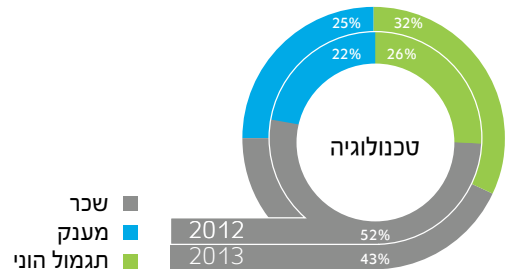
לאור העובדה כי רווחיות חברת ביומד לעיתים מגיעה בשלבי מו"פ מתקדמים ומחוייבות נושאי המשרה להצלחת החברה הינה חיונית ביותר גם בתקופה בה אין רווחים, ניתן לראות היגיון בקשירת חלק מרכזי בתגמול לתגמול משתנה, הוני בעיקר על מנת להבטיח מחוייבות וערך בטווח הארוך לנושאי המשרה המושקעים בחברה. כך ניתן לראות כי ענף הביומד המתאפיין דווקא במתן מענקים הוניים בשיעור גבוה יחסית מסך חבילת התגמול, חלה מגמה מעניינת עוד יותר. שיעור המענקים השנתיים בקרב החברות שנדגמו ירד לאפס, כאשר על חשבונם גדל שיעור המרכיב הקבוע ושיעור המרכיב ההוני, אשר משרת את רוח החוק כאמור לעיל.



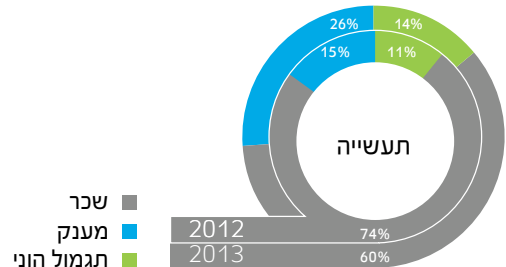
בענף הפיננסי (הבנקים והביטוח) ובסקטור ההשקעה ואחזקות, אשר נכנסו לרשימת הענפים השיאנים בשיעור הכללי של עליית התגמול בשנת 2013 בהשוואה לשנת 2012, שני הרכיבים המשתנים של חבילת התגמול הקיימת עלו באופן משמעותי ושיעור המרכיב הקבוע ירד, אך לא באופן כזה שיוריד את סך חבילת התגמול, אלא להיפך.



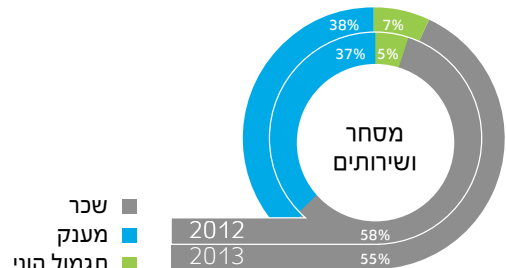
בענף הטכנולוגיה, שהתאפיין גם בטרם כניסת תיקון 20 לתוקף, בשיעור גבוה יחסית של מרכיב התגמול ההוני ביחס ליתר המרכיבים, חלה עליה נוספת במרכיב התגמול ההוני מ-26% ל-32% מתוך סך החבילה. המענק השנתי נותר כמעט ללא שינוי בענף זה והמרכיב הקבוע ירד. לכאורה, גם ענף הטכנולוגיה מפנים את המסר העיקרי של תיקון 20.



במקביל לכך שענף התעשייה רשם את הירידה המשמעותית ביותר בשכר הממוצע של נושאי המשרה, הוטתה חבילת התגמול בענף זה לטובת המרכיבים המשתנים על פני המרכיב הקבוע בכ-14%, תוך עליה משמעותית במרכיב המענק השנתי לכרבע מסך החבילה. נראה כי ענף זה יישם באופן המיטבי ביותר את שתי המטרות שהציב תיקון 20 - הן הירידה בסך חבילת התגמול והן הטיית הרכב החבילה לטובת המרכיבים המשתנים.



על פי נתוני הניתוח, ענף המסחר והשירותים מתאפיין בהכי פחות שינויים הן בסך חבילת התגמול הכוללת והן בהרכבה. נשאלת אם כן השאלה, מה קרה בחברות המסחר והשירותים במהלך 2013 ומדוע לא השתנה דבר?





## נספח - הנחות הבסיס ועקרונות הניתוח

- נתוני תגמול נותחו לפי תקנה 21 כפי שדווחה בשנת 2012, טרום גיבוש, אישור ואימוץ מדיניות התגמול, למול דיווחי שנת 2013 לאחר אימוץ המדיניות
  - נותחו נתוני חברות הכלולות במדד ת"א 100
  - לא נכללו נתוני חברות דואליות אשר אינן מדווחות בהתאם למבנה הדוחות הישראלי
  - סך התגמול על סעיפיו חולק ל-3 קטגוריות:
    - שכר - כולל תגמול קבוע: שכר, דמי ניהול, דמי ייעוץ, גמול דירקטורים, הוצאות נילות (כלכלה, רכב, טלפון, שירותים משרדיים, אחר) וכד'
    - תגמול משתנה שאינו הוני - מענק, עמלה, גמול פרישה, הלוואות. לשם הנוחות נקרא "מענק"
    - תגמול משתנה הוני
  - חלק מהניתוחים נעשו בחתך השוואתי לפי סיווג ענפי (בהתאם לסיווג החברה בבורסה לני"ע): ביומד, ביטוח, בנקים, השקעה ואחזקות, חיפוי נפט וגז, טכנולוגיה, מסחר ושירותים, נדל"ן ובינוי, תעשייה
  - בעלי התפקידים סווגו (על פי שקול דעתנו) לקטגוריות:
    - יו"ר (כולל גם נשיא, סגני יו"ר וממלאי מקום)
    - דירקטור, מנכ"ל (כולל גם שותפים, מנכ"לי חברות בת גדולות/עצמאיות)
    - סמנכ"ל כספים
    - יועמ"ש
    - סמנכ"ל (סמנכ"ל, משנה למנכ"ל, לעיתים מנכ"לי חברות בת, מנהלים אחרים)
    - אחר
- (\* כאשר נושא משרה ממלא כמה תפקידים נבחר התפקיד להשוואה על בסיס שיקול דעת (לדוגמה יו"ר ומנכ"ל, משנה למנכ"ל ומנהל כספים ראשי וכד').

אין להסתמך על התוכן המובא לעיל ו/או לעשות בו שימוש כלשהו מבלי לקבל עצה מקצועית מתאימה.

## למידע ופרטים נוספים צרו קשר עם היחידה לשירות הדירקטוריון:



רו"ח אירנה בן יקר  
שותפה,

מנהלת היחידה לשירות הדירקטוריון

04-8607339 | 04-8607329

ibenyakar@deloitte.co.il



[www.deloitte.co.il](http://www.deloitte.co.il)

Deloitte Brightman Almagor Zohar is one of Israel's leading professional services firms, providing a wide range of world-class audit, tax, consulting, financial advisory and trust services. Through 78 partners and directors and approximately 1000 employees the firm serves domestic and international clients, public institutions and promising fast-growth companies whose shares are traded on the Israeli, US and European capital markets. The firm is a fully integrated member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited.

Deloitte provides audit, tax, consulting, and financial advisory services to public and private clients spanning multiple industries. With a globally connected network of member firms in 154 countries and territories, Deloitte brings world-class capabilities and high-quality service to clients, delivering the insights they need to address their most complex business challenges. Deloitte's more than 200,000 professionals are committed to becoming the standard of excellence.

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, a UK private company limited by guarantee ("DTTL"), its network of member firms, and their related entities. DTTL and each of its member firms are legally separate and independent entities. DTTL (also referred to as "Deloitte Global") does not provide services to clients. Please see [www.deloitte.com/about](http://www.deloitte.com/about) for a more detailed description of DTTL and its member firms.