



## מדיניות הצבעה באסיפות כלליות

**הפניקס חברה לביטוח בע"מ**  
**הפניקס פנסיה וגמל בע"מ**  
**(יחד להלן: "הפניקס")**

**שנת 2026**

מסמך זה הינו רכוש הפניקס ואין לעשות בו כל שימוש ללא אישור מפורש מבעליו.

### הפניקס השקעות, ביטוח ופינוסים

שליחת מסמכים חיסכון  
ארוך טווח ובריאות  
פקס: 03-7337986 | F1@fnx.co.il

שליחת מסמכים  
כלליים  
infom@fnx.co.il

פניות למוקד שירות  
בציאת ומידע אישי  
www.fnx.co.il

לברורים עם נציג  
infom@fnx.co.il  
03-7332222 | \*3455  
WhatsApp  
054-9893455

משרד ראשי  
רח' דרך השלום 53,  
נבתיים 5345433

קבלת קהל (בתיאום מראש)  
רח' רחבעם זאבי 2,  
נבעת שמואל

## 1. עקרונות בעת הצבעה באסיפות כלליות

- א. כחלק מחובת הנאמנות החלה על הפניקס בניהול כספי עמיתים ומבוטחים, הפניקס תפעל בגיבוש אופן הצבעה באסיפות הכלליות במטרה להשיא את תשואת ההשקעה בחברות המוחזקות.
- ב. הפניקס תפעל בהתאם למדיניות המפורטת להלן ובהתאם ל"נוהל הצבעה באסיפות כלליות", כפי שיעודכן, מעת לעת.
- ג. בעת קבלת החלטת הצבעה תבחן התנהלות התאגיד בראי עקרונות של ממשל תאגידי תקין ויישומן, לרבות בחינת ציון הממשל התאגידי שניתן לאותו התאגיד.
- ד. יובהר כי הפניקס תתנגד להחלטות שיועמדו להצבעה על ידי תאגיד, לרבות שינויים להחלטות על סדר היום לאחר פרסום הזימון לאסיפה, אשר לא יפורסמו תוך פרק זמן סביר מראש, וזאת על מנת לאפשר בחינה מסודרת של הנושא.
- ה. כל החלטה שתקבל בהתאם למדרג הסמכויות הפנימי בהפניקס אשר תלוי במורכבות הנושא על סדר היום, האינטרס הכלכלי של הפניקס בנייר הערך ו/או בחברה ושיקולים רלוונטיים נוספים. להפניקס שיקול הדעת הבלעדי והמוחלט לגבש החלטות הצבעה בהתאם להשקפתה והשיקולים הרלוונטיים לנושא העומד על סדר היום, כאשר בהתקיימות נסיבות מיוחדות להפניקס שיקול דעת בלעדי, בכפוף לקבלת אישור מראש של ועדת השקעות, לסטות מהמדיניות המפורטת להלן.

## 2. הליכי בדיקה לצורך גיבוש עמדה ביחס להצעות החלטה

- 2.1. הפניקס התקשרה עם חברה חיצונית (להלן: "**החברה החיצונית**") המספקת לה שירותי תפעול ואנליזה המתבססת על מדיניות הצבעה שגובשה על ידי הפניקס ואשר תאושר מידי שנה על ידי ועדת ההשקעות של הפניקס. הסקירה שתתקבל מאת החברה החיצונית תועבר ליחידה ייעודית בהפניקס אשר באחריותה לבדוק את הנתונים המפורטים בה, התאמתם או אי התאמתם למדיניות ההצבעה שגובשה ואישור אופן ההצבעה בתאגיד המוחזק בהתאם לנוהל אסיפות כלליות הקיים בחברה (להלן: "**הנוהל**").
- 2.2. יובהר כי מדרג הסמכויות ביחס לקבלת החלטות בדבר אופן הצבעה בתאגידים מוחזקים מוסדר בנוהל אסיפות כלליות המאושר על ידי ועדת ההשקעות. מדרג הסמכויות כולל מנהל ייעודי, פורום אסיפות וועדת השקעות והכל בהתאם לנושאי האסיפה, שיעורי האחזקה, הוראות הדין ובפרט תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (השתתפות חברה מנהלת באסיפה כללית), תשס"ט-2009 ונסיבות אחרות והכל כמפורט בנוהל.

## 3. הליך ואופן קבלת החלטות ההצבעה בהצעות לגביהן קיים ניגוד עניינים העלול להשפיע על אופן ההצבעה

מסמך זה הינו רכוש הפניקס ואין לעשות בו כל שימוש ללא אישור מפורש מבעליו.

3.1. במקרה בו קיים חשש לניגוד עניינים בגוף המוסדי ו/או בחברה החיצונית, סמכות קבלת החלטת ההצבעה תהיה של ועדת השקעות עמיתים ונוסטרו, לפי העניין.

3.2. התקשרות עם החברה החיצונית מותנת בכך שהחברה החיצונית לא תמצא במצב שעשוי לעלות לכדי ניגוד עניינים ביחס עם מתן השירותים להפניקס. החברה החיצונית התחייבה במסגרת ההסכם כי לא תספק שירותים מכל סוג שהוא לחברות ציבוריות וכי לקוחותיה יהיו גופים מוסדיים בלבד. מבלי לגרוע באמור לעיל, החברה החיצונית התחייבה להודיע להפניקס על כל מצב בו עשוי להתעורר ניגוד עניינים כאמור.

3.3. הפניקס מפרסמת באתר האינטרנט של החברה קבצים המכילים את פירוט הצבעות החברה בשנתיים האחרונות, אשר כוללים, בין היתר, מידע בדבר הצבעות שהיו בנסיבות בהן קיים ניגוד עניינים העלול להשפיע על אופן ההצבעה.

#### 4. אופן הטיפול בפניות מצד הנהלות התאגידים או בעלי שליטה בהם שמטרתן להשפיע על אופן ההצבעה

4.1. ככלל, פניות מצד הנהלות התאגידים או בעלי שליטה בהם בנושאים העומדים על סדר יום האסיפות, יופנו לחברה החיצונית. במקרים בהם מתעורר צורך בשל נסיבות מיוחדות לקיים דיון עם הנהלות התאגידים או בעלי השליטה בהם, הדין יתקיים עם מנהל מחלקת המחקר של הפניקס ללא מעורבות מנהלי ההשקעות. במסגרת האנליזה יינתן ביטוי להידברות שהתרחשה בין החברות וידווח במקרה הצורך לחברה החיצונית ולאורגנים המאשרים את אופן ההצבעה בהפניקס.

#### 5. הרכב הדירקטוריון ומינויו

##### 5.1. שיעור דירקטורים בלתי תלויים

- א. ככלל, לכל הפחות שליש מחברי הדירקטוריון יהיו דירקטורים בלתי תלויים ו/או דח"צים.
- ב. במסגרת גיבוש ההצבעה, נבקש לוודא כי הדח"צ שימונה יהיה בעל כישורים וניסיון אשר הולמים את הנדרש לתפקיד זה בחברה הרלוונטית.
- ג. סייגים נוספים:

- בחברות עם מוטת שליטה ו/או היתר שליטה – יש למנות לפחות שליש דירקטורים בלתי תלויים מתוך כלל הדירקטורים בדירקטוריון.
- בחברות ללא מוטת שליטה ו/או היתר שליטה – יש למנות לפחות שיעור של 50% דירקטורים בלתי תלויים מתוך כלל הדירקטורים בדירקטוריון, בחברות ללא מוטת שליטה.
- מנכ"ל וכפופי מנכ"ל – לא יימנו במניין הדירקטורים הבלתי תלויים.

מסמך זה הינו רכוש הפניקס ואין לעשות בו כל שימוש ללא אישור מפורש מבעליו.

- קריטריונים לסיווג דירקטור כבלתי תלוי – תיבחן תקופת כהונתם של המועמדים כדירקטורים בחברה (לפי חוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות") דירקטור בלתי תלוי לא יכול לכהן בחברה מעל תשע שנים רצופות), תפקידם של המועמדים כנושאי משרה ו/או יועצים בחברה או בקבוצת החברות, קשריהם העסקיים והמשפחתיים עם בעלי עניין בחברה וכן כל תפקיד או עיסוק העלול לגרום להם להימצא בניגוד עניינים.

- תקופת צינון והעדר "זיקה" – לצורך כהונה כדירקטור חיצוני/בלתי תלוי, נדרשת תקופת צינון בת שנתיים, לכל הפחות, במהלכה נעדר המועמד מ"זיקה" כהגדרתה בחוק החברות. בהתאם למהות הקשרים שהתקיימו טרם המועמדות, יש לבחון את תקופת הצינון הראויה הנדרשת.

5.2. **היקף בני משפחה** - יש להתנגד למינוי דירקטורים שהינם קרובי משפחתו של בעל השליטה, מעל שליש מההיקף הדירקטורים, כולל בעל השליטה עצמו.

5.3. **גודל הדירקטוריון** - גודלו של דירקטוריון יעמוד על היקף מירבי של 11 חברים (למעט תאגידים פיננסים ותאגידים בנקאיים הנדרשים לעמוד בכללי רגולציה מחמירים נוספים), וזאת כמובן בהתאם לגודלה ולאופי פעילותה של החברה. בתקופות מעבר (דהיינו, כשנה בסמוך לפני מועד פרישת דירקטורים), יש לאפשר מספר רב יותר של דירקטורים, בכדי לאפשר "חפיפה" בביצוע התפקיד. על אף האמור במקרה של מינוי דירקטור חיצוני נוסף על אלה הקיימים לדירקטוריון המונה מספר של 11 חברים, ניתן שלא להתנגד למינוי הדח"צ כאמור, בשל גודל הדירקטוריון.

5.4. **דירקטוריון מדורג** - יש להתנגד למנגנון של דירקטוריון מדורג וכן למינוי דירקטורים במסגרתו. למעט, ככל שמנגנון כאמור, נדרש עפ"י דין, או הוראת רשות מוסמכת.

5.5. **מינוי דירקטורים חיצוניים ובלתי תלויים באמצעות ועדת איתור מקצועית** - כחלק מסטנדרט ממשל תאגידי גבוה ורצון לחזק את איכות הממשל התאגידי בחברות, יש לעודד מינויים של דירקטורים חיצוניים ובלתי תלויים בתהליך איתור ומינוי סדור שינוהל על ידי ועדת איתור מקצועית ובלתי תלויה של הדירקטוריון שכלל חברה יהיו דירקטורים בלתי תלויים.

## 6. כשירות הדירקטורים ועצמאותם

6.1. **כשירות חברי הדירקטוריון** - בחינת הכשירות ביחס לחברות בישראל תתבצע בהתאם להוראות חוק החברות והוראותיו בנושא, לרבות הצהרת המועמד בדבר קיום הכישורים הדרושים ובחינת יכולתו להקדיש את הזמן הראוי לשם ביצוע התפקיד, בשים לב לצרכיה המיוחדים של החברה ולגודלה וביחס לחברות בחו"ל בהתאם לדין החל עליהן.

6.2. **מינוי דירקטור או דח"צ**

מסמך זה הינו רכוש הפניקס ואין לעשות בו כל שימוש ללא אישור מפורש מבעליו.

תמיכה במועמד לדירקטור תבחן בראש ובראשונה על בסיס נתוניו האישיים וכישוריו (בהתאם להצהרותיו) והתאמתו למבנה דירקטוריון החברה, תוך מתן משקל לגיוון הדירקטוריון. במקרה בו יש מספר מועמדים מתאימים לאותה כהונה, בבחירה ביניהם תילקח בחשבון מידת "אי התלות" של המועמד בהתאם למדרג הבא: דירקטור שמועמדו הוצעה ע"י גוף מוסדי או דירקטור שמועמדו הוצעה ע"י ועדה בלתי תלויה בהליך מוסדר, דירקטור שהוצע מטעם החברה (בעל השליטה).

### 6.3. הארכת מינוי דירקטור

בעת הארכת מינוי של דירקטור, ייבחנו בעיקר הנושאים הבאים:

- א. משך כהונת הדירקטור – כעיקרון יש לפעול ביחס לחברות בישראל בהתאם להגדרה בחוק החברות ולסווג דירקטור כ"תלוי" מעל לכהונה של 9 שנים, למעט האמור בסעיף ב' להלן. זאת בשים לב לאיכות הממשל התאגידי בחברה.
- ב. בחברות דואליות ובחברות ישראליות הנסחרות בחו"ל שלהן בעלות מבוזרת – יש לסווג דירקטור כ"בלתי תלוי" גם אם כיהן בתפקידו מעל 9 שנים, וזאת בהנחה שמבנה הדירקטוריון בחברה הנו בהתאם למדיניות זו בעניין חברות ללא בעל שליטה (מעל 50% מהדירקטורים הם בלתי תלויים) וכן כי כהונתו ארוכת השנים של הדירקטור לא תפגע בתפקודו ובתפקוד הדירקטוריון. יובהר, כי כל מקרה יבחן לגופו של עניין.
- ג. שיעור השתתפות בשיבות הדירקטוריון: נדרוש שיעור ההשתתפות מינימאלי של 75% בשיבות הדירקטוריון ובישיבות הוועדות להן מונו בתקופה של לפחות שנתיים שקדמו למועד המינוי (ככל שהדירקטור כיהן בחברה בתקופה זו), כאשר הרף לגבי השתתפות בשיעור של 75% לפחות מהישיבות ייושם לגבי כל שנה בנפרד, אלא אם כן נבדקו נסיבות חריגות ונמצאו סבירות.
- ד. מתן משקל לגיוון הדירקטוריון, כך שישקף ייצוג הוגן לכל המגדרים.
- ה. במכלול השיקולים ביחס לתפקוד הדירקטור וההחלטה האם להאריך את כהונתו תבוא בחשבון, בין היתר, אופן ההצבעה שלו בעסקאות בעלי עניין אשר נהנו מתמיכתו על אף התנגדות האסיפה הכללית.

### 6.4. הגבלת כהונה במספר דירקטוריונים במקביל

- א. הגבלת כהונה במספר דירקטוריונים/אורגנים מקצועיים מקבילים אחרים מהותיים: יש לפעול להגבלת מספר הדירקטוריונים בהם מכהן דירקטור מוצע ל-6 דירקטוריונים מהותיים, כשהקשר המהותיות, ילקחו בחשבון שווי החברה והיקף פעילותה. בנוסף לכך, יילקחו בחשבון פרמטרים איכותיים נוספים כדוגמת, קיומו של עיסוק משמעותי נוסף מעבר לכהונתו כדירקטור בחברות.

מסמך זה הינו רכוש הפניקס ואין לעשות בו כל שימוש ללא אישור מפורש מבעליו.

ב. כהונה במקביל בחברות אחרות בקבוצה, לרבות חברות בנות ונכדות, לא תימנה במספר דירקטוריונים מהותיים ככל שפעילותם העסקית אינה חריגה ביחס לפעילות החברה/הקבוצה.

#### 6.5 מינוי מנכ"ל כדירקטור

יש לפעול לביצוע הפרדה בין הדירקטוריון לבין ההנהלה, ולכן ככלל יש להתנגד למינוי מנכ"ל כדירקטור בחברה. למרות האמור, ניתן לשקול לתמוך בכהונה של מנכ"ל החברה גם כדירקטור במקרים בהם יוצג ערך מוסף מהותי בהקשר של קידום הפעילות העסקית ובפרט כאשר מנכ"ל החברה הינו בעל שליטה בה. על אף האמור לעיל, ניתן להצביע בעד מינוי של מנכ"ל כדירקטור בחברות הנסחרות בארה"ב ובבריטניה.

#### 6.6 מינוי מנכ"ל שהינו בעל שליטה כדירקטור

נתמך במינוי מנכ"ל שהינו בעל שליטה, כדירקטור בחברה, רק במקום בו קיימים מנגנוני בקרה מאזנים בדירקטוריון, המאפשרים פיקוח על עבודת המנכ"ל שלא בנוכחותו.

#### 6.7 מינוי נושאי משרה הכפופים למנכ"ל כדירקטורים

ככלל, יש להתנגד למינוי נושאי משרה או מנהלים אחרים הכפופים למנכ"ל, כדירקטורים בחברה. האמור לא יחול על דירקטוריון מטעם ועד העובדים ככל שקיים כזה בחברה. על אף האמור לעיל, ניתן להצביע בעד מינוי של סמנכ"ל כספים כדירקטור בחברות הנסחרות בבריטניה.

#### 6.8 הפרדת תפקיד המנכ"ל והיו"ר

א. כהונה במקביל של מנכ"ל כיו"ר: יש להתנגד לכהונה במקביל של מנכ"ל כיו"ר וכן למינוי מי מהכפופים למנכ"ל, החברה או מי מבני משפחתו של המנכ"ל, לתפקיד יו"ר דירקטוריון.  
ב. חריגים: להלן דוגמאות לנסיבות חריגות אשר יאפשרו חריגה מהאמור לעיל:

- מינוי זמני: במקרים בהם קיימת הצדקה לכהונה זמנית במקביל, כגון ניהול משבר, גישור לתקופת מעבר וכדומה (ובלבד שהמינוי המקביל יהיה לתקופה קצרה וקצובה מראש).
- חברות משפחתיות: במקרים חריגים בלבד בהם החברה מציגה תרומה עודפת משמעותית לבעלי המניות ולאורך זמן (לפחות 5 שנים), ולאחר הגברת המשקל הדח"צי לרמה של 50% מהדירקטוריון לכל הפחות, כפיצוי לאי ההפרדה של תפקידי היו"ר והמנכ"ל.

### 7. הקלות והתייחסות מיוחדת לסוגי תאגידים

#### 7.1 חברות קטנות

א. חברות העונות על תנאי הסף להלן, יוגדרו כחברות קטנות ולגביהן יחולו ההקלות להלן.

מסמך זה הינו רכוש הפניקס ואין לעשות בו כל שימוש ללא אישור מפורש מבעליו.

"חברה קטנה": חברות ששווי השוק שלהן הינו נמוך מ-50 מ' ש"ח בחישוב ממוצע של 90 יום לפני המועד הקובע שנקבע לצורך השתתפות באסיפה (להלן: "תנאי הסף"). קיים שיקול דעת לסווג חברות כקטנות על אף שאינן עומדות בתנאי הסף כאמור וזאת בשים לב לפרמטרים נוספים כגון הון עצמי, מחזור הכנסות, שווי חברה בשנים האחרונות והיקפי מסחר נמוכים בניירות הערך של החברה.

ב. העיקרון המנחה למתן ההקלות הינו כי בחברות בעלות שווי נמוך העלות הגלומה בעמידה בסעיפים המפורטים להלן בקשר עם ממשל תאגידי תקין הינה גבוהה ביחס לתועלת הכלכלית המצויה במנגנונים להלן, בנקודת הזמן הנוכחית.

ג. סעיפי ההקלות: להלן סעיפי השינויים שיישקלו ביחס לחברות העומדות בתנאי הסף שלעיל:

- מינוי יו"ר כמנכ"ל יתאפשר כאשר יתברר כי מינוי פונקציה אחת בתפקידי המנכ"ל והיו"ר אינו פוגע באופן מהותי במארג הממשל התאגידי בחברה וכי קיימות בקורות חלופיות.
- מבנה הדירקטוריון - תתאפשר חריגה מהעיקרון של רכיב בלתי תלוי בגובה 1/3 מהחברים.
- תוסר ההגבלה על בני משפחה המכהנים בדירקטוריון, העומדת כיום על מקסימום 1/3 מהחברים.
- תוסר ההגבלה על מינוי נושא משרה כדירקטור.

## 7.2. חברות ברשימת שימור, השעיה ומחיקה ממסחר

במסגרת אסיפות בעלי מניות של חברות ברשימת שימור, השעיה ומחיקה ממסחר ילקחו בחשבון הפעולות והמאמצים שביצעה החברה בכדי לחזור למסחר כגון: שימוש בעושה שוק, הפצת מניות, קשר עם משקיעים ועוד, כאשר מנגד, אי ביצוע פעולות כאמור יובאו גם הן בחשבון.

## 7.3. שותפות מוגבלת ציבורית

א. מדיניות הצבעה בנושא שותפויות הזהה למדיניות ההצבעה הסטנדרטית: באופן כללי, ההצבעה באסיפות מחזיקי יחידות השתתפות בשותפות מוגבלת, תהיה בהתאם לקווים המנחים של מדיניות ההצבעה זו.

ב. משך כהונה של מפקח: אין לאשר המשך כהונה של מפקח לתקופה העולה על 9 שנים. יובהר כי מינוי של מפקח אחר אשר נמנה על אותו משרד ר"ח / עו"ד של המפקח הקודם, לא יחשב להמשך כהונה.

## 8. תגמול בכירים

יש לבחון את מידת ההוגנות של חבילת התגמול, תוך התחשבות בשוויה הכלכלי של חבילת השכר כולה, על כל מרכיביה, תוך התייחסות לתוצאותיה העסקיות של החברה ולביצועיה, לרבות ביצועי המניה, לאורך זמן, וכן ככל שחבילת התגמול מבוססת על יעדים, תוך בחינת יעדים אלה. כמו כן יש לתת משקל חיובי לאיכות והתנהלות עבודת הדירקטוריון וההנהלה כגורם מנחה ומוביל את מסגרת הממשל התאגידי בחברה.

מסמך זה הינו רכוש הפניקס ואין לעשות בו כל שימוש ללא אישור מפורש מבעליו.

מבלי לגרוע מהאמור לעיל, בכל מקרה לא יאושר גמול שנתי העולה על המפורט להלן, אלא באישור רוב נציגיה החיצוניים של ועדת השקעות:

| תגמול                               | חברת ת"א 35 דואליות | חברת ת"א 35 "ישראליות" | חברת ת"א 90 | חברת יתר | חברת S&P 500 | חברת FTSE 100 | יתר החברות בחו"ל |
|-------------------------------------|---------------------|------------------------|-------------|----------|--------------|---------------|------------------|
| תגמול מרבי מנכ"ל ויו"ר <sup>1</sup> | 20.5 מ' ₪           | 11.5 מ' ₪              | 9 מ' ₪      | 5.5 מ' ₪ | 15 מ' דולר   | 10 מ' דולר    | 10 מ' דולר       |

#### 8.1. הנושאים הנכללים במדיניות ההצבעה בנושאי תגמול

א. בכל מקום בו תתקבל הערכה כי לחברה התנהלות ראויה לאורך זמן, התנהלות הדירקטוריון אחראית ושקולה, יש לעודד גמישות ניהולית ומשקל גבוה יותר לשיקול דעת הדירקטוריון בכלל, ולוועדת התגמול בפרט, בקביעת יעדי והיקפי התגמול לנושאי משרה.

כאשר הקריטריונים שנקבעו ביחס לסעיפים העולים לסדר היום אינם חורגים באופן מהותי מהקווים המנחים שנקבעו במדיניות זו, יש לשקול לחיוב את איכות עבודת הדירקטוריון והתנהלותו על פני זמן. במסגרת זו יש להתייחס בין היתר למבנה והרכב הדירקטוריון, היקף עסקות בעלי עניין, רמת שקיפות המידע, החלטות על פני זמן וכדומה.

ב. שימוש בקבוצת השוואה: יש לערוך השוואת נתונים לקבוצת התייחסות (שהיא ככלל קבוצת החברות בעלות מאפיינים דומים לפעילות החברה ושוויה) ולחוות דעה באשר לפער, אם קיים, ביחס לקבוצת ההתייחסות. יש לאמוד את הפער בין מיקומה היחסי של החברה מבחינת גובה והתפתחות חבילת התגמול ביחס לקבוצת ההשוואה לבין מיקומה מבחינת מדדי הביצוע וביצועי המניה של 10 חברות המדגם בטווח של לפחות 3 השנים האחרונות ואת מידת ההלימה ביניהם.

בהתאם, העדר הלימה בין גובה והתפתחות התגמול לבין ביצועי החברה, תחייב התאמה של התגמול מבחינת המבנה וההיקף לביצועים כאמור. יודגש כי בעוד חריגה מהמקובל בענף היא טעם להתנגד לתגמול, הרי שקביעת תגמול לפי המקובל בענף אינה מבטיחה תמיכה בתגמול, שכן ייתכן שרמת התגמול בענף גבוהה מדי, או שהקשר בין התגמול לביצועים המקובלים בענף ו/או ביצועי החברה עצמה הינו רופף מדי.

ג. מועד הבאת אישור תנאי התגמול לאישור האסיפה: הפניקס סבורה כי הסכם העסקה עם נושא משרה המחייב אישור אסיפה כללית, ראוי שיבוא לבחינה ולאישור של בעלי המניות טרם מועד תחילת העסקתו ולא בדיעבד. יחד עם זאת, יש לבחון את מועד האישור ביחס למועד תחילת העסקה בהתאם לנסיבות הקונקרטיות של המקרה ולשאוף כי התקופה תהיה סבירה בכל מקרה.

ד. 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).

מסמך זה הינו רכוש הפניקס ואין לעשות בו כל שימוש ללא אישור מפורש מבעליו.



ה. שיעור עליית התגמול: יש להתנגד להעלאת התגמול בשיעור הגבוה מ-30% מהתגמול ערב האסיפה. על אף האמור לעיל, בנסיבות חריגות שבהן התגמול נמוך מאוד ביחס לקבוצת ההשוואה או שהחברה התפתחה באופן משמעותי מבחינת היקף הפעילות והרווחיות או במקרה של קידום מהותי, ניתן לשקול לאשר תוספת תגמול שעולה על שיעור של 30% וזאת בנסיבות מיוחדות שיפורטו בפרוטוקול ההחלטה.

ו. במסגרת השיקולים לבחינת תגמול, יש לאמוד את היקף הניצול בפועל של תקרות התגמול בחברה הרלוונטית, בפרט במקום בו קיימת חוסר וודאות בשל העובדה שמדיניות התגמול אינה כוללת מידע ביחס ליעדי רכיבי התגמול המשתנים אל נוכח ביצועי החברה. המידע יבחן ביחס לתקופה של שלוש השנים שקדמו למועד האישור מחדש.

ז. תשלומים דחויים: יש להתייחס בזירות לתשלומים דחויים (כמו הטבות לאחר פרישה), שעלולים להסוות את גובה התגמול.

ח. תגמול משתנה תלוי ביצועים: מעבר לשכר בסיס סביר, התגמול צריך להיות צמוד ביצועים, רצוי באופן ליניארי ובלי תוספות חד פעמיות.

ט. הגדלת תגמול לקראת פרישה: אין מקום להגדלת התגמול לקראת מועד הפרישה לרבות תשלום בגין התחייבות לאי תחרות בחברה לאחר הפרישה לתקופה ארוכה. על אף האמור, תשלום בגין התחייבות לאי תחרות של עד 12 חודשים ממועד הפרישה תחשב כסבירה עבור בעלי תפקיד ייחודיים.

י. הפער בין רמות התגמול הנוכחיות לרמות התגמול המבוקשות: ככל שחברה בוחרת לקבוע תקרה או טווח תגמול יש לבחון את הפער בין התקרה המבוקשת לבין רמת התגמול הנוכחית ולאמוד כי הינו סביר.

יא. התחשבות בסך התגמול הניתן בחברה לנושאי משרה ולבעלי עניין (עלות המטה) - במסגרת אישור תגמול ומדיניות תגמול, ככלל, תילקח בחשבון עלות המטה הכוללת.

יב. שימוש בביצועים יחסיים חלף מוחלטים: יש לעודד חברות להשתמש בתגמול צמוד ביצועים יחסיים בהשוואה לביצועי הענף או מדד ההתייחסות בבורסה, ולא צמוד ביצועים מוחלטים. כשמדובר באופציות, חברות תוכלנה להשתמש במחיר מימוש צמוד למדד מניות שוועדת התגמול תגדיר, או לקבוע שהמימוש מותנה בהשגת יעדי ביצוע יחסיים (למשל יעדים מותני רווח) שקבעה ועדת התגמול.

יג. בחינת תגמול בחברה דואלית במבנה בעלות מבוזר או חברה ישראלית הנסחרת בחו"ל: במקום בו מתבקש אישור מדיניות תגמול ו/או תגמול ספציפי, אשר אינו מפרט תנאי סף או יעדים כמותיים מדידים, כנהוג במקום בו מניות החברה נסחרות, תתבצע בחינה בעת בחינת הבקשה של ביצועי החברה בשלוש השנים אשר קדמו למועד אישור המדיניות וכן תבחן פרקטיקת התגמול אשר יושמה בפועל על ידי הדירקטוריון. במידה ויימצא מתאם חיובי בין ביצועי החברה לבין פרקטיקת התגמול אשר יושמה על ידה, דבר המעיד על פעילות שקולה ואחראית מצד הדירקטוריון, תטה הפניקס לתמוך באישור מדיניות התגמול ו/או תגמול ספציפי.

מסמך זה הינו רכוש הפניקס ואין לעשות בו כל שימוש ללא אישור מפורש מבעליו.

## 8.2. תגמול קבוע – שכר ותשלומים שונים

החלטה לגבי תגמול הקבוע תבחן לפי שלושה פרמטרים עיקריים: חבילת שכר בסיסית; תשלום קבוע; ותשלום משתנה.

א. פרסום עבודת ייעוץ חיצונית (בנצ'מארק): מבלי להביע דעה לגבי נאותות השימוש בקבוצת השוואה, ככל שהחברות הסתמכו על עבודת ייעוץ חיצונית הכוללת קבוצת השוואה, יש לפעול לכך שהחברות תפרסמנה את עבודת הייעוץ החיצונית, בכדי לייצר שקיפות באשר למכלול השיקולים והמידע שהובאו בפני הדירקטורים בבואם לאשר את מדיניות התגמול או הסכם התגמול הפרטני. בנוסף, יש לפעול לכך שעבודת הייעוץ תכלול מידע לגבי ביצועי החברה בהשוואה לענף או קבוצת ההשוואה שנבחרה בכדי שניתן יהיה לבחון הלימה בין מיקום התגמול למיקום ביצועי החברה.

ב. בחירת התגמול ביחס לבנצ'מארק: יש לשאוף לכך שהבחירה תהא מבוססת על בנצ'מארק של חברות רלוונטיות ככל הניתן, בעלות אופי והיקפי פעילות הדומים לחברה.

ג. השוואת ביצועי החברה: מודל ההשוואה לצורך אומדן התגמול הראוי יביא בחשבון בנוסף לאופי והיקפי הפעילות גם את ביצועי החברה וביצועי המניה לאורך זמן.

ד. מענקי חתימה ומצנחי זהב: יחושבו כחלק ממרכיב תשלום במזומן, בעלות הכוללת של תכנית התגמול.

ה. 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<sup>2</sup>.

ו. קווים מנחים בנושא מענק פרישה ותקופת הסתגלות: יש להעדיף 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.

ז. מענק בגין תרומה ייחודית של נושא המשרה, לרבות בגין אירועים חד פעמיים, יובאו לאישור פרטני של בעלי המניות או של ועדת התגמול והדירקטוריון – בתלות בסכום המענק וזהות ותפקיד נושא המשרה.

## 8.3. תגמול לטווח בינוני - מענקים

מענק כספי ראוי שיינתן בהתאם לעמידה ביעדים, כפי שיוגדרו מראש. היעדים צריך שיהיו מותאמים למאפייני החברה ותחום פעילותה. שיעור המענק מהיעדים שנקבעו רצוי שיהא ליניארי. בנוסף,

<sup>2</sup> האמור אינו גורע בתשלום בגין אי תחרות המפורט לעיל אשר עשוי להצטבר.

מסמך זה הינו רכוש הפניקס ואין לעשות בו כל שימוש ללא אישור מפורש מבעליו.

במקרים מסוימים ובפרט ככל שמדובר על נושא משרה שהינו בעל שליטה נדרש לקבוע רווח נורמטיבי שרק מעל אותו הרווח יוענק המענק.

א. רכיב שיקול דעת: ראוי כי כללי התגמול, לרבות בדבר מתן מענקים, יקבעו מראש. אשר על כן, יש להתנגד לתוכניות שכר שתכלולנה רכיב בשיקול דעת בהיקף שאינו סביר. שיעור של עד 30% או עד ארבעה חודשי עלות שכר יחשב כסביר מבחינת הותרת שיקול דעת לחברה.

ב. נטרול שערוכים ואירועים חד פעמים: בהינתן קביעת יעד של רווחיות, יש לפעול לכך שבמידה והמענק מוצמד לרווח הנקי, הרי נכון שישקף את התוצאות הכספיות במידת האפשר בנטרול שערוכים ואירועים חד פעמים אחרים שבעיקרם חשבונאיים ושאינם מצביעים על ביצועים עודפים של החברה שניתן לייחס לנושאי המשרה (תגמול על בסיס שערוכים המבוססים על תזרים עתידי שהוודאות לגבי התגבשותו נמוכה, עשוי להוביל למתן מענקים שלא בהלימות לביצועים שהושגו).

ג. תגמול על ביצועים בראיה ארוכת טווח: נכון לבסס את רכיבי התגמול על ביצועים בראיה ארוכת טווח, כך שמענק כספי ראוי שלא יכלול ביצועים חד-פעמיים שאינם בתחום פעילות החברה או שנבעו מהשפעה חיצונית לחברה, שערוכים המבוססים על תזרים עתידי שהוודאות לגבי התגבשותו נמוכה וכן כי לא יינתן תגמול בקשר להשלמת עסקת רכישה אלא תגמול המתמרץ בגין הצלחת העסקה שיכול להינתן באמצעות רכיבים הוניים למשל. 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. אנו ניתן דגש לנושא זה בהסכמי תגמול פרטניים וככל שמדובר בנושא משרה שהינו בעל שליטה או קרובו.

ד. תנאי סף כמותי למענק: לצורך שקיפות של מנגנוני התגמול מול בעלי המניות שלהן, נדרש לכל הפחות שהחברה תקבע תנאי סף כמותי מינימאלי לצורך זכאות לתשלום מענקים. האפקטיביות של תנאי הסף נובעת מהיותו קשור למדד מוביל המייצג את ביצועי החברה בצורה מהימנה וטובה ומרמתו אשר צריכה להיקבע בשים לב לביצועי החברה בשלוש השנים האחרונות ולנסיבות מיוחדות הקיימות בענף. למשל במידה וצפויה השפעה רגולטורית מהותית או אחרת.

ה. במקרים חריגים, פרסום יעדים בתקנה 21: במקרים חריגים בהם קיים קושי לחברה לקבוע ולפרסם תנאי סף כמותי ואפקטיבי, ניתן יהיה לפרט את היעדים הכמותיים בדיעבד במסגרת תקנה 21 בדוחות הכספיים ואת מידת העמידה בהם לצד הפירוט בדבר תשלומי מענקים בפועל. תגמול מנכ"ל: תגמול משתנה תלוי ביצועים עבור מנכ"ל יהיה מבוסס על קריטריונים מדידים ומוגדרים היטב, למעט במידה ומדובר בחלק בלתי מהותי מהתגמול הכולל, שלא עולה שיעור של עד 30% או עד ארבעה חודשי עלות שכר, ובלבד שמדובר במנכ"ל שכיר שאינו נמנה על בעלי השליטה בחברה.

ז. ככלל יש לתמוך ביחס לחברות בישראל במענק מותנה ביצועים שאינו עולה על 100% מהרכיב

מסמך זה הינו רכוש הפניקס ואין לעשות בו כל שימוש ללא אישור מפורש מבעליו.

הקבוע וביחס לחברות בחו"ל במענק מותנה ביצועים שאינו עולה על 150% מהרכיב הקבוע. במקרים חריגים, למשל כאשר השכר הקבוע נמוך בהשוואה לקבוצת ההתייחסות, נאפשר ביחס לחברות בישראל מענק עד גובה של 150% מהרכיב הקבוע. מענקים גבוהים מאלה עשויים להיות מוצדקים רק במקום בו התקיימו ביצועים עודפים. על אף האמור לעיל, בתאגידים פיננסיים הכפופים למגבלת שכר, ניתן לתמוך ביחס לחברות בישראל במענק מותנה ביצועים בהיקף של עד 200% מהרכיב הקבוע (למעט ביחס למנכ"ל) בהתקיים נסיבות מיוחדות שיפורטו בדוח האסיפה וביחס לחברות בחו"ל במענק מותנה ביצועים בהיקף של עד 250% מהרכיב הקבוע.

#### 8.4. היבטי הדיווח הכספי בעניין תשלום המענק

בכל מקרה בו לבעלי המניות בחברה בישראל לא קיימת אפשרות לחשב את גובה המענק בפועל מנוסחת המענק שאושרה באסיפה הכללית (למשל אם המדד מורכב באופן שלא ניתן לחלץ את הערכים שלו באופן פשוט מהדוח הכספי) יש לפרסם מידע משלים במסגרת תקנה 21 שתאפשר וודאות גבוהה יותר לגבי שלמות ומהימנות החישוב ששימש לצורך תשלום המענק בפועל.

א. דרישת הגילוי: במקום בו קיים מנגנון חישוב מורכב ביחס לגובה המענק, נדרוש כי ימסר גילוי על מנת לוודא כי המענק שולם הינו בהתאם להחלטת האסיפה הכללית.

ב. הוראת 'בטלות' במקרה של אי מתן הגילוי: דרישת הגילוי כאמור משמעותה כי במקום בו לא ניתן גילוי על ידי החברה בהתאם להתחייבות שנטלה על עצמה, האישור שניתן על ידי האסיפה ואשר הותנה כאמור במתן גילוי מתאים, יפקע ולאישור שיתקבל לא יהיה עוד תוקף.

ג. התייחסות רואה החשבון המבקר: היות ותקנה 21 הינה במסגרת דו"ח הדירקטוריון שאינו מבוקר ע"י רואה החשבון החיצוני, התייחסות רואה החשבון המבקר נחוצה על מנת לייצר אמצעי בקרה לגבי נכונות החישוב.

ד. דיווח במסגרת תקנה 21 בדוח התקופתי: לאור העובדה שלעתים המענק המשולם מתבסס על מדדים חשבונאיים מהם מנוטרלים רכיבים שונים, אנו נדרוש מחברות בישראל קיום דיווח ברור ושקוף במסגרת תקנה 21 לגבי האופן בו חושב המענק, כמפורט להלן:

- במסגרת התקנה יכלול תיאום בין הרווח הנקי המאוחד המיוחס לבעלי המניות לבין הרווח השנתי הקובע לחישוב המענק, תוך פירוט הסכומים המרכיבים תיאום זה.
- כמו כן, במסגרת התקנה יכלול פירוט של חישוב המענק השנתי, על בסיס הרווח השנתי הקובע לחישוב זה.
- בנוסף, יכלול בדיווח האמור מצג של הדירקטוריון, כי רואה החשבון המבקר המציא לחברה חוות דעת בלתי מסויגת, וללא הפניית תשומת לב, אשר לפיה התיאום הנ"ל וחישוב המענק השנתי מוצגים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות.
- הכללתם בדוח התקופתי של הפרטים האמורים לעיל הינו תנאי מהותי ויסודי לאישור המענק השנתי, זאת למעט חברות דואליות.

מסמך זה הינו רכוש הפניקס ואין לעשות בו כל שימוש ללא אישור מפורש מבעליו.

## 8.5. תגמול הוני

בעת הענקת תגמול הוני, יש לפעול לכך שתנאי התכנית יהוו תמריץ ראוי להשאת ערך החברה לטווח הארוך. אנו סבורים כי באמצעות תגמול מבוסס הון ניתן לצמצם ניגודי עניינים אפשריים בין נושאי משרה לבין בעלי המניות, ובכך להניע את נושאי המשרה לטובת החברה ולטובת שיקולי מדיניות ארוכי טווח, תוך נטילת סיכונים מבוקרים. טיעון זה נחלש כאשר נושא המשרה נמנה על בעלי השליטה בחברה וכך נחלשת ההצדקה העניינית ככלל לתגמול הוני עבור בעלי שליטה.

א. פרמטרים שייבחנו: יש לבחון את הרציונל והנימוקים שבבסיס ההענקה. במסגרת זו נתייחס לשאלה האם תכנית התגמול נבנתה לאחר בחינת חלופות אחרות ונבחן את תנאי התוכנית, לרבות: היקף הדילול הצפוי, שוויה הכלכלי, מחירי המימוש ותקופת ההבשלה.

ב. מחיר מימוש האופציות: ככל שמדובר ברכיב הוני שמהותו אופציות, יש להתנגד למענק הוני שכזה המגלם הטבה מיידית "בתוך הכסף". כמו כן, יש להתנגד למחיר מימוש המשקף הנחה ביחס למחיר המניה בסמוך למועד ההענקה או למענק הוני הניתן למימוש באופן מיידי. לעניין זה ייבחן מחיר המניה הממוצע במהלך תקופה מייצגת טרם מועד ההענקה. מנגנון מחיר המימוש: הגבוה מבין (1) ממוצע מחיר המניה בתקופה סבירה למדידה (2) מחיר מניה במועד הענקה ו/או אישור דירקטוריון. הנושא יישקל תוך התחשבות בתנודתיות המניה בתקופה זו.

ג. תגמול מבוסס מניות חסומות: ככל שמדובר ברכיב הוני שמהותו הענקת מניות, יש לתמוך בתגמול מבוסס מניות חסומות ו/או יחידות מניה חסומות RSU, ככל שהענקתן תותנה ביעדי ביצוע הרלוונטיים לאופי פעילות החברה כגון השגת יעדי תשואה וכו'. ניתן לשקול לתמוך במתן מניות חסומות שאינן מותנות בביצועים, ככל שמהוות פיצוי על רכיב קבוע נמוך ו/או ככל ששווין אינו עולה על שליש מגובה התגמול ההוני השנתי.

ד. תמחור מחדש של אופציות לעובדים, לדירקטורים ולנושאי משרה בכירים: ביחס להפחתת מחיר מימוש אופציות, יש לבחון כל מקרה לגופו תוך התייחסות לנושאים הבאים:

- יש לבחון את תקופת הזמן שחלפה ממועד הענקת האופציות, את תקופת הזמן שנותרה עד למועד הפקיעה וכן את מועדי ההבשלה (vesting) והפקיעה לאחר השינוי.
- יש להתייחס להיקף הדילול לאחר השינוי ולעלות השינוי לחברה.
- יש להתייחס לתקופת הזמן שחלפה מתחילת הירידה במחיר המניה ועד מועד התמחור מחדש. ראוי שתקופה זו תעלה על שנה, לכל הפחות.
- יש לצפות כי במידה והתמחור מחדש כולל שינוי של מחיר מימוש האופציות, מחיר המימוש החדש יהיה שווה או גבוה משיא מחיר המניה בשנה שקדמה למועד התמחור מחדש.
- יש לבחון האם הירידה במחיר המניה קשורה באופן ישיר לביצועי חסר של החברה ומנהליה או שמא תלויה במידה לא מועטה במשתנים אקסוגניים.

ה. הגבלת היקף הדילול המקסימאלי האפשרי המצטבר, בגין כלל ההענקות שבוצעו בחברה:

מסמך זה הינו רכוש הפניקס ואין לעשות בו כל שימוש ללא אישור מפורש מבעליו.

- חברות הנכללות במדד ת"א 35 יש לפעול להגבלת היקף הדילול לשיעור של כ-6%.
- חברות הנכללות במדד ת"א 90 יש לפעול להגבלת היקף הדילול לשיעור של כ-7%.
- חברות הנכללות במדד היתר ובמדד ת"א-צמיחה יש לפעול להגבלת היקף הדילול לשיעור של כ-10%.
- חברות צמיחה הנסחרות בחו"ל יש לפעול להגבלת היקף הדילול לשיעור של כ-10% וביתר החברות הנסחרות בחו"ל יש לפעול להגבלת היקף הדילול לשיעור של כ-5%.
- בתכניות המיועדות לכלל העובדים ובתכניות של חברות מו"פ (כהגדרתן בכללי הבורסה לני"ע) יישקל דילול גבוה יותר.
- במצבי שוק משתנים, חישוב אחוז הדילול יבוצע בהתחשב בפער בין דילול תיאורטי לדילול מעשי.

- א. תנאי ההקצאה ליו"ר ולמנכ"ל: ביחס לתנאי ההקצאה ליו"ר ולמנכ"ל, מחיר המימוש ותנאי התכנית צריך שיהוו תמריץ ראוי להשאת ערך החברה לטווח הארוך. בהתאם לכך, יש, בנסיבות העניין, לקבוע פרמיה ראויה על מחיר המניה בפועל ו/או יעדים מתמרצים כתנאי להבשלת/הענקת האופציות ו/או יחידות מניה חסומות/RSU ובכפוף לאמור לעיל בעניין דילול מקסימאלי.
- ב. תקופת ההבשלה (vesting): תקופת ההבשלה ראוי שלא תפחת משלוש שנים (או מימוש חלקי על פני השנים).
- ג. תקופת המימוש: תקופת המימוש ראוי שלא תפחת משנה אחרי כל מועד הבשלה. יחס הדילול בין בכירים לבין יתר העובדים ייבחן במבחן הסבירות.
- ד. מנגנון evergreen: יש להתנגד לתוכנית אופציות הכוללת מנגנון evergreen (מנגנון התחדשות אוטומטית).
- ה. שיקול דעת בלעדי של הדירקטורים: יש להתנגד להענקת שיקול דעת בלעדי לדירקטורים בדבר שינוי תנאי האופציות, לרבות באשר לתמחור מחדש.
- ו. מנגנון האצה מיד: יש להתנגד למנגנון אוטומטי המאפשר האצה מידית של תנאי מענק הוני, למעט במקרים של החלפת שליטה או אירועים משמעותיים שיש בהם כדי להשיא ערך לכלל בעלי המניות. במקרים מסוימים כאמור, יש לשקול תמיכה בהאצה של תנאי מענק הוני, ובלבד שלא מדובר בנושא משרה שהינו בעל שליטה.
- ז. הענקת אופציות בחברה קשורה: הענקת אופציות בחברה קשורה תיבחן בהתאם למידת המעורבות של נושא המשרה בעסקיה של החברה הקשורה.
- ח. הענקת תגמול הוני לקרובי משפחה של בעל השליטה: יש להתנגד להענקת תגמול הוני לקרובי משפחה של בעל השליטה, אלא אם התגמול ההוני המוצע ניתן באופן זהה למקביליו בחברה. יוער כי ככל ששיעור החזקתו של בעל השליטה גבוה יותר, כך תיחלש נטייתנו לתמוך בתגמול ההוני.

מסמך זה הינו רכוש הפניקס ואין לעשות בו כל שימוש ללא אישור מפורש מבעליו.

## 8.6. תגמול נושאי משרה בכירים במגזר הפיננסי

החוק להגבלת שכר הבכירים במגזר הפיננסי כולל הגבלות משמעותיות על היקף תגמול נושאי משרה בכירים בתאגידים פיננסיים, ובפרט קובע תקרת שכר של 2.5 מיליון ₪ לשנה והיעדר אפשרות לאשר שכר העובר את המגבלה של פי 35 משכר העובד הנמוך ביותר. בכל האמור לתגמול בכירים במגזר הפיננסי, נפעל לפי החוק.

## 8.7. שכר דירקטורים ודח"צים

- א. תגמול דירקטורים מעל הקבוע בתקנות: ככל כשמדובר בדירקטור מקצועי או מומחה בעל תרומה ייחודית לחברה או בחברה הנדרשת לתגמל את הדירקטורים בהיקפים גבוהים מהקבוע בתקנות החברות בנושא תגמול דח"צ לאור הסביבה העסקית בה היא פועלת, יש לתמוך בכך.
- ב. הענקת שכר הגבוה מהקבוע בתקנות החברות בנושא תגמול דח"צ, תיבחן בהתייחס לעקרונות כלליים של תגמול נושאי משרה.
- ג. כפל תגמול לנושא משרה שהנו דירקטור: אנו נתנגד למתן תגמול נוסף לנושאי משרה אשר מכהנים כדירקטורים מעבר לגמול המשולם להם בגין כהונתם כנושאי משרה.
- ד. תגמול משתנה: תגמול משתנה תלוי ביצועים עבור דירקטורים יהיה מבוסס על קריטריונים מדידים ומוגדרים היטב, למעט במידה ומדובר בחלק בלתי מהותי מהתגמול הכולל. רכיב אשר אינו עולה על 20% מהתגמול השנתי הקבוע ייחשב לעניין זה כחלק בלתי מהותי.
- ה. דירקטורים בגופים פיננסיים: בגופים פיננסיים תגמול הדירקטורים יקבע בהתאם לרגולציה הרלוונטית החלה על הגוף הפיננסי הרלוונטי בהתאם לעניין.
- ו. שכר יו"ר: יש לתמוך בשכר יו"ר המשקף יחס סביר בהשוואה להיקף המשרה הנדרש ממנו.

## 8.8. תגמול הוני לדח"צים

- פרמטרים לבחינת תגמול הוני לדח"צים: יש לבחון הקצאת רכיבים הוניים לדח"צים בהתאם לנסיבות המקרה הספציפי תוך התייחסות לשיקולים הבאים:
- יחס מקסימאלי לתגמול הקבוע: החברה תקבע במדיניות התגמול שלה או בזימון האסיפה לאישור התגמול, היחס בין היקף התגמול ההוני לבין התגמול הקבוע לדירקטורים, לא יעלה על יחס של 1 ל-1. על אף האמור לעיל, בנסיבות חריגות שיפורטו, שבהן הגמול נמוך מאוד ביחס לקבוצת ההשוואה, ניתן לשקול לאשר יחס מקסימאלי בין היקף התגמול ההוני לבין התגמול הקבוע לדירקטורים, העולה על האמור לעיל.
  - תקופת הקצאה והבשלה: התגמול ההוני יוקצה לתקופה של לפחות שלוש שנים עם תקופת הבשלה למנה הראשונה של שנה לפחות או פריסה ליניארית על פני השנים.
  - רכיבים עדיפים: תינתן עדיפות לרכיבים הוניים המתממרים לתיאבון לסיכון מרוסן כמו למשל מניות; חסומות ו/או יחידות מניה חסומות RSU על פני אופציות.

מסמך זה הינו רכוש הפניקס ואין לעשות בו כל שימוש ללא אישור מפורש מבע"מ.



## 9. הסכמי ניהול

להלן פירוט המדיניות בנושא הסכמי ניהול בין חברות ציבוריות או פרטיות שבשליטת בעל השליטה, לחברה ציבורית בשליטתו.

א. קריטריונים לבחינת הסכמי הניהול: הסכמי ניהול ייבחנו בהתאם להיקפם ומידת כדאיותם לחברה ובין היתר בהתאם להיקף המשרה, היקף כספי ביחס לפרמטרים תפעוליים בחברת הניהול, יעוץ לחברות קשורות, השוואה לחברות דומות ולמקובל בשוק. באישור הסכמי הניהול תיבחן האפשרות של תשלום ישיר. כן תיבחן העלות הישירה של החברה המעניקה שירותי ניהול ותמחור השירותים יתבצע גב אל גב כנגד תמחור זה.

ב. מתן דיווח מלא ומפורט של עלויות השירותים ומהותם: יש להתנגד להתקשרות בהסכם ניהול בכל מקרה שלא יועבר לבעלי המניות דיווח הכולל תיאור מלא ומפורט של השירותים, היקפם, העלויות המיוחסות לכל אחד מהם וכן תיאור נושאי המשרה נותני השירותים.

ג. הגבלת תקופת הסכמי הניהול: הסכמי ניהול יוגבלו לתקופה של עד שלוש שנים.

## 10. מיזוגים, רכישות והעברת פעילויות

- א. מבנה העסקה: יש להתייחס למבנה העסקה ולפוטנציאל הדילול, באם קיים, ולסבירותו.
- ב. רמת השקיפות: יש לבחון את רמת השקיפות הניתנת בעסקאות מהותיות, ובייחוד שקיפות בכל הקשור למחיר העסקה, הערכות שווי חיצוניות, מסמכי נאותות, מסמכי פרופורמה וכיוצא בזה.
- ג. פגיעה בזכויות בעלי המניות: יש לבחון האם במבנה העסקה שנבחר, בעלי המניות זוכים להגנה הראויה והאם מבנה העסקה יוצר חשש לפגיעה בזכויותיהם ביחס לבעלי מניות אחרים. זאת בדגש מיוחד בעסקאות למחיקת ממסחר של חברות ציבוריות המבוצעות בדרך של מיזוג משולש הופכי.
- ד. הוצאות בגין העסקה: יש לתת את הדעת לתשלומים והוצאות שכר הכרוכים בעסקה ובהעברת השליטה.
- ה. נאותות ההליך: יש לבדוק את נאותות הליך המשא ומתן בעסקה, האם נבחנו על ידי החברה אלטרנטיבות והאם נערך משא ומתן משמעותי לשיפור תנאי העסקה.
- ו. בחינת אינטרס בעל השליטה: יש לבחון האם קיים לבעל השליטה בחברה אינטרס אישי זר באישור העסקה או האם מדובר בתנאים שווים לכלל בעלי המניות החברה.

## 11. עסקאות בעלי עניין

- א. ניהול הליך תחרותי ע"י ועדת הביקורת ו/או ועדה בלתי תלויה: ברירת המחדל לטיפול בעסקאות בעלי עניין היא שוועדת הביקורת או תת ועדה שמונתה על ידה, ועדה בלתי תלויה תנהל הליך תחרותי בשוק. במקרה והוועדה מצאה שאין מקום לניהול הליך כזה, עליה לנמק זאת ולאחר מכן, לכל הפחות, לנהל משא ומתן נמרץ וממצה עם בעל השליטה. הוועדה תהיה חופשית לבחור לה יועצים ומומחים אשר אינם מיעצים לחברה או לבעל השליטה בדרך כלל או בעסקה הנדונה, ותיעזר רק ביועצים

מסמך זה הינו רכוש הפניקס ואין לעשות בו כל שימוש ללא אישור מפורש מבעליו.



ובמומחים שבחרה כאמור. בסוף ההליך, הוועדה תחליט אם לתמוך בעסקה. במסגרת ניהול המו"מ והליך הבחינה ע"י הוועדה, אין מקום להסתמכות על משא ומתן שנוהל על ידי הנהלת החברה ולא לחוות דעת שהוזמנו על ידי הנהלת החברה או על ידי יועציה המשפטיים.

ב. בחינת נאותות העסקה: במרבית העסקאות תתמקד הבחינה בנאותות ההליך בו הוחלט לבצע עסקה עם בעל השליטה והאופן בו גובשו תנאי העסקה. במסגרת זו יש לבקש לקבל מידע כדלקמן: מה הצורך בעסקה; האם התקיימה בחינה רצינית של חלופות אחרות בשוק; האם תנאי העסקה גובשו במשא ומתן אמיתי ועצמאי 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.

ג. בפערי אינטרס הוני של בעל השליטה, תתבצע בחינה מדוקדקת: ככל שקיים פער בין אינטרס בעל השליטה/ בעל העניין בעסקה לבין אינטרס יתר בעלי המניות בחברה, הפער יהווה אינדיקציה שלילית ותבוצע בחינה מדוקדקת יותר של העובדות וההנחות בבסיס העסקה.

ד. גילוי מלא של ההליך: יש לבחון כי הדו"ח המופץ לקראת האסיפה הכללית יתאר בפרוטרוט את שלבי ההליך:

1. הרקע לעסקה.
2. הכלי המשפטי שנבחר לביצוע העסקה בפרט אם החלופה היא מיזוג משולש הופכי על פני הצעת רכש שלדעתנו עדיפה עקרונית.
3. השתלשלות ההליך התחרותי בשוק, ואם לא התקיים הליך כזה הסבר הוועדה להחלטתה לוותר עליו.
4. השתלשלות המשא והמתן בין בעל השליטה לבין הוועדה.
5. השינויים שנעשו במתווה העסקה וההסברים להם.
6. הצעדים שננקטו כדי לבחון חלופות אחרות.
7. הדרך בה טופלו חלופות שהוצעו על ידי צדדים שלישיים.
8. חוות דעת שהוגשו אגב ההליך או חוות דעת שנדרש היה לקבל אגב ההליך.

ה. בחינה כי המיעוט מרוויח מהעסקה את המרב שניתן להשיג עבורו: המדיניות היא כי על בעל השליטה הנטל לשכנע שהעסקה טובה למיעוט בהשוואה לחלופות הקיימות לעסקה (הימנעות מעסקה; עסקה דומה או אחרת עם צד שלישי; עסקה אחרת עם בעל השליטה). במסגרת הבחינה יש להבטיח כי המיעוט מרוויח מהעסקה את המרב שניתן להשיג עבורו.

ו. בסוגים מסוימים של עסקאות יש לבחון קיומו של הליך תחרותי או הליכים אחרים שהגדירה וועדת הביקורת של החברה או הוועדה הבלתי תלויה. אנו רואים בקיומו של הליך תחרותי כלי חשוב להבטחת טובתה של החברה.

מסמך זה הינו רכוש הפניקס ואין לעשות בו כל שימוש ללא אישור מפורש מבעליו.

## 12. מבנה הון

### א. הגדלת הון מניות רשום

בקבלת החלטה בדבר הגדלת הון המניות הרשום של החברה, נדרש אישורם של בעלי המניות באסיפה כללית, ברוב רגיל, אלא אם תקנון החברה קובע רוב אחר (בחברות בישראל שלא תיקנו את התקנון לאחר כניסתו לתוקף של חוק החברות ב-1.2.2000, הרוב הדרוש הוא 75% מהמשתתפים בהצבעה).

### ב. דרישה לאישור בעלי המניות:

חברה ציבורית מבצעת תהליך זה מעת לעת ומשתמשת בהון המניות לצורך גיוס הון חדש, הגדלת תכניות תגמול מבוססות הון וניצול הזדמנויות בתחום המיזוגים והרכישות. אנו סבורים כי מדובר בהליך המהווה חלק בלתי נפרד מניהול עסקיה השוטפים של החברה. הדרישה לאישורם של בעלי המניות תורמת ליכולתם לפקח על הקצאות עתידיות.

### ג. הקצאות/הנפקות הון - בחינת הקצאות הון לא שוויוניות: יש לבחון ביתר קפידה הקצאות הון שיובאו

לאישור בעלי המניות תוך שימת לב מודגשת לנקודות הבאות:

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

### ד. שינויים בהון המניות המונפק

לשם החלטה בדבר שינויים בהון המניות המונפק, איחוד הון ופיצול הון, דרוש אישור בעלי המניות. יש להתמקד בשאלת התועלת הגלומה בהחלטה זו לשם פישוט המסחר בבורסה והגדלת הסחירות בניירות הערך, תוך התייחסות לתנאי השינוי ועלותו לבעלי המניות.

## 13. חלוקת דיבידנד

בקבלת החלטה בנושא חלוקת דיבידנד, יש ליישם מבחנים נוספים שמטרתם לחלץ את הרווח הראוי לחלוקה העומד במבחני יכולת הפרעון המתבססים על רמת וודאות גבוהה יותר של התזרים המשתמע מהרווח החשבונאי כמפורט כדלקמן:

א. לאור יישום תקני IFRS, המשפיעים על יתרות הרווח של החברה באופן שעלול לעתים להגדיל באופן מלאכותי את הרווח הראוי לחלוקה, יש להמליץ על ביצוע מבחנים נוספים לרווח הראוי לחלוקה בכדי להימנע ממצבים שסופם החלשת בסיס ההון של החברה באופן העלול לפגוע ביכולת ייצור התשואה של החברה בעתיד ובכלל בעלי המניות.

ב. חוק החברות מאפשר חלוקת דיבידנד גם כאשר לחברה הפסד מצטבר, אך בשנתיים האחרונות,

מסמך זה הינו רכוש הפניקס ואין לעשות בו כל שימוש ללא אישור מפורש מבעליו.

היה לחברה רווח. ניתן לחלק דיבידנד באישור בית-משפט במקרים בהם יתרת העודפים נמוכה מסך החלוקה או אף שלילית, בתנאי שביהמ"ש השתכנע שהחלוקה לא תפגע ביכולת הפירעון של החברה בעתיד. לאור זאת, נקבעו מספר כללים לגבי אמידת היקף הדיבידנד שניתן לחלק לצורך יישום הולם של מבחן יכולת הפירעון.

ג. סכום הדיבידנד המקסימאלי שניתן לחלק (ללא אישור מיוחד של בית משפט) הוא הסכום העומד במבחן הרווח לפי סעיף 302 בחוק החברות.

ד. על בסיס הטרמינולוגיה של תקני IFRS, מבחן הרווח מיושם כחלק בעלי המניות של החברה המחלקת (ללא חלק המיעוט) ברווח/הפסד לפני רווח כולל אחר-היתרה המצטברת (יתרת עודפים) או הסכום שנצבר בשנתיים האחרונות, לפי הגבוה שבהם (והכל כמובן לאחר ניכוי דיבידנדים שכבר חולקו).

ה. סכום הדיבידנד המחולק בפועל צריך להיות קטן מהסכום העומד במבחן הרווח, אם בסכום העומד במבחן הרווח נכללו שערוכים מהותיים. לעניין זה, המונח "שערוך" מתייחס לכל התאמת ערך של נכסים או התחייבויות (הן כלפי מעלה והן כלפי מטה) אשר נכללה בסכום העומד במבחן הרווח ואשר תזרים המזומנים המשתמע ממנה אינו ודאי למעשה. העיקרון הוא שככל שתזרים המזומנים המשתמע מהשערוך הוא פחות ודאי, סכום הדיבידנד המחולק בפועל צריך להיות קטן יותר.

ו. מידת הוודאות של תזרים המזומנים המשתמע משערוך בסכום נתון תלויה ב:

- משך הזמן הצפוי עד למימוש הנכס או ההתחייבות ששוערכו;
- ההסתברות שעד למימוש הנכס או ההתחייבות ששוערכו יתרחש שינוי הפוך בבסיס אשר לפיו נעשה השערוך (שווי הוגן, שווי בר-השבה, שער מטבע, מדד, אינדקס וכו'); ו-
- העוצמה האפשרית של שינוי הפוך בבסיס אשר לפיו נעשה השערוך. לדוגמה: העוצמה האפשרית של ירידה במדד המחירים לצרכן במחצית השנה הקרובה עשויה להיות קטנה מהעוצמה האפשרית של ירידה בשער הדולר באותה תקופה; או: העוצמה האפשרית של עליה כללית במחירי הנדל"ן בשנה הקרובה עשויה להיות גדולה העוצמה האפשרית של עליה בשווי ההוגן של מנית חברה ספציפית בתחום הנדל"ן באותה תקופה.

ז. סכום הדיבידנד המחולק בפועל צריך להיות קטן מהסכום המתקבל לאחר הפעלת השיקולים המצוינים לעיל אם בסכום האחרון נכללו רווחים של חברות מוחזקות אשר טרם חולקו ואשר אין לגביהם מחויבות או תוכנית ברורה לחלקם תוך זמן קצר (לכל היותר 3 חודשים).

ח. העיקרון הוא שככל שחלוקת הרווחים האמורים תוך זמן קצר על ידי החברות המוחזקות היא פחות ודאית, סכום הדיבידנד המחולק בפועל צריך להיות קטן יותר.

ט. סכום הדיבידנד המחולק בפועל צריך להיות קטן מהסכום המתקבל לאחר הפעלת השיקולים המצוינים לעיל אם קיים חשש שהמזומנים הנותרים בידי החברה המחלקת לאחר החלוקה לא יספיקו בהתחשב בתכניות העסקיות לשנתיים הקרובות.

מסמך זה הינו רכוש הפניקס ואין לעשות בו כל שימוש ללא אישור מפורש מבעליו.

י. העיקרון הוא שכלל שהתוכניות העסקיות אינן מגובשות מספיק או שהן מתבססות על הנחות שאינן ריאליות מספיק או שהן מתבססות על השגת מימון שזמינותו או עלויותיו אינם ברורות מספיק, סכום הדיבידנד המחולק בפועל צריך להיות קטן יותר.  
יא. יש להתנגד במקרה שתדרש הפחתת הון מיוחדת.

## 14. גלולת רעל

תמיכה במנגנונים שאינם מעכבים או מונעים החלפת שליטה: יש לתמוך במנגנונים שאינם מעכבים או מונעים החלפת שליטה. במקרה של ניסיון להחלפת השליטה בחברה ציבורית יש להתחשב ברצונם של כלל בעלי המניות ויש לתת לכוחות השוק לפעול במקום בו מחיר המניה מייצג מצבים של תת ניהול או כשל.

## 15. תהליכי הסדר ופירוק בגין אגרות חוב שכשלו

בבחינת ההסדר יש להתייחס לנקודות הבאות בהתאם למידת הרלוונטיות שלהן להסדר המוצע:  
א. בחינת ההסדר והחלופות: יש לבחון את כדאיותו הכלכלית של ההסדר ביחס לחלופות אפשריות, לרבות פירוק החברה. יש לבדוק את האפשרויות לקבל הצעות מתחרות מבעלי שליטה חלופיים. השליטה לא תישאר בידי בעל השליטה הקיים אם יתברר כי מצב בעלי האג"ח יוטב על ידי הזרמת הון מבעל שליטה חלופי.

- כדי שבעל השליטה יישאר במעמדו, יהא עליו להזרים לחברה ו/או לבעלי האג"ח ערך שלא יפחת מערך המניות שתישארנה בידי בתוספת ערך הוויתור על התביעות כלפיו.
- אומדן סבירות יכולת עמידתה של החברה בהסדר המוצע, יכריע במידה רבה באשר לשווי התזרים החדש.
- יש לבחון האם מאפייני ההסדר משקפים את רמת הסיכון (ריבית, בטוחות).
- יש לבחון דרישה להמרה חלקית למניות, כך שמחזיקי האג"ח יוכלו ליהנות משיפור במצב ועלייה במחיר המניה.
- יש לבחון את מידת מעורבותם של נושים נוספים ובכללם בנקים מלווים, וכן של בעלי שליטה ו/או משקיעים פוטנציאליים.

ב. הקצאת מינימום זמן למחזיקים לצורך קבלת החלטות: לנוכח ריבוי ההסדרים המתגבשים במשק, אסיפות מחזיקי האג"ח מכונסות ע"י החברות או ע"י הנאמנים בלוחות זמנים שאינם מאפשרים למחזיקים זמן סביר לביצוע שיקול דעת ולקבלת החלטה נאותה. היות והאסיפה מזומנת בצו בית משפט, קיים חשש שאי כינוסה במועד יגרום נזק לחברה. בפועל, אנו רואים שההסדרים מתמשכים לאורך זמן ושגורם הזמן נועד בעיקר על מנת לייצר לחץ אל מול המחזיקים. לפיכך, אנו יש לפעול להתנגדות המחזיקים להחלטות בכל אסיפת אג"ח אשר תותיר פרק זמן לקבלת החלטות הנמוך מ-9

מסמך זה הינו רכוש הפניקס ואין לעשות בו כל שימוש ללא אישור מפורש מבעליו.

**16. כתבי אופציה**

שינויים בתנאי כתבי אופציה ייבחנו בשים לב למהותם ולהשפעתם על בעלי המניות ומחזיקי האופציות. בנושאים אלה יש להתחשב בעובדה כי ייתכנו שינויים אשר יגלמו ניגוד עניינים מובנה בין האינטרס של מחזיקי האופציה לבין מחזיקים של ניירות ערך אחרים של החברה.

**17. ביטוח, שיפוי ופטור נושאי משרה**

א. התקשרות בכיסוי ביטוח – יש להעניק כיסוי ביטוחי לנושאי המשרה בחברה, מאחר ומדובר ברובד ראשוני במסגרתו החברה מבקשת לפזר את סיכונה. בהתקשרות שכזו, יש לבחון האם הפרמיה המשולמת ביחס לכיסוי הביטוחי הינה סבירה.

ב. מתן שיפוי - יש להגביל את סכום השיפוי ליכולתה הפיננסית של החברה במועד מתן השיפוי. לא תאושר הגבלת סכום השיפוי המקסימאלי עבור כל נושאי המשרה במצטבר, למעל 25% מהונה העצמי של החברה, במועד תשלום השיפוי בפועל למעט במקרה בו ההון העצמי של החברה שלילי. 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. מגבלה כאמור, לתשלום השיפוי המקסימאלי, צריך שתיכלל גם בתקנון החברה.

ג. מתן פטור - יש לתמוך במתן פטור לכל נושאי המשרה, לרבות בעלי שליטה וקרוביהם, בתנאי שייכתב בתקנון ובכלל כתבי 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. מדיניות זו כפופה להפעלת שיקול דעתנו בכל מקרה לגופו. 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.

**18. מינוי רואה חשבון מבקר**

היבטים לבחינת מינוי רואה חשבון מבקר: ככלל, יש לשאוף לכך שרמת המעורבות של ועדת הביקורת תהיה גבוהה, כאשר איכות הביקורת והיקפה הראוי יהווה שיקול מרכזי בבחירת רואה החשבון. יש לפעול לכך שהאסיפה הכללית תבחן את מינויו של רואה החשבון המבקר תוך התייחסות להיבטים הבאים:

- רמת הכשירות והמקצועיות, לרבות קיומה של מחלקה מקצועית עצמאית, וכן שיוכו לפירמה בינלאומית, בפרט כאשר רואה החשבון המבקר אינו נמנה על המשרדים המובילים.

מסמך זה הינו רכוש הפניקס ואין לעשות בו כל שימוש ללא אישור מפורש מבעליו.

- אי תלות ומניעת ניגוד עניינים בין תפקידו של רואה החשבון המבקר בחברה לבין קשרים נוספים שלו עם בעלי מניות/נושאי משרה
- היקף השכר והיחס בין היקף שכר הטרחה בגין שירותי ביקורת ומס לבין היקף השכר עבור שירותים אחרים, תוך שימת לב למהות השירותים האחרים. אנו נשקול 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.
- האם בשלוש השנים האחרונות החברה נדרשה לבצע הצגה מחדש של דוחותיה הכספיים, בין היתר בשל טעויות או סטיות מהותיות ביחס לאומדנים או הנחות.
- האם בשלוש השנים האחרונות בית המשפט אישר תביעה ייצוגית או נגזרת כנגד רואה החשבון המבקר של החברה בקשר עם דוחות החברה.
- משך ההתקשרות של המשרד עם החברה.

## 19. אישור רטרואקטיבי של עסקאות

- א. אישור עסקאות בהליך לא תקין: יש 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.
- ב. אישור תנאי כהונה והעסקה של מנכ"ל או דירקטור: לעניין אישור תנאי כהונה והעסקה של מנכ"ל או דירקטור, אין להתנגד לקבלת אישור האסיפה הכללית במסגרת האסיפה השנתית הקרובה של החברה, אולם זאת בתנאי שוועדת התגמול והדירקטוריון אישרו את תנאי הכהונה והעסקה, תנאי הכהונה והעסקה הם בהתאם למדיניות התגמול, תנאי הכהונה והעסקה אינם גבוהים או שונים באופן מהותי מתנאי התגמול שהיו קיימים בעבר ובלבד שהאישור הרטרואקטיבי ניתן בתוך זמן סביר.

## 20. שינויים בתקנון חברה ובמתכונת דיווח

להלן מספר הסתייגויות מהותיות:

- א. הקטנת רוב נדרש: באופן כללי וגורף, הפניקס מסתייגת מתיקונים שמהותם הקטנת רוב נדרש באישור נושאים מהותיים באסיפות כלליות (לדוגמא: החלטות בדבר שינוי הון, החלטות בדבר הליכים מהותיים כמיזוג, שינוי בתקנון).
- ב. מרווחי זמן בלתי סבירים: הפניקס מסתייגת מהוראות בתקנון המאפשרות כינוס אסיפות כלליות במרווחי זמן בלתי סבירים אשר יש בהם חשש למנוע מבעלי המניות לנהל דיאלוג ממצה אל מול נציגי החברה בנושאי האסיפה.
- ג. שיקול דעת בלעדי בחלוקת דיבידנד: ככלל, נשאף כי ההחלטה על מדיניות חלוקת דיבידנד תהיה

מסמך זה הינו רכוש הפניקס ואין לעשות בו כל שימוש ללא אישור מפורש מבעליו.

בידי האסיפה הכללית. יחד עם זאת, הבחינה בסוגיה זו תעשה בהתאם לנסיבות ואופי החברה, לרבות איכות הממשל התאגידי הקיים בה.

ד. נוסח חוק החברות בהתייחסו לשיפוי ולפטור: הפניקס מסתייגת מנוסח חוק החברות בהתייחסו לשיפוי (סעיף 260 ב'א') היות והוא אינו קובע פרמטרים כמותיים להיקפו, וכן מתיר הסמכה בלעדית של הדירקטוריון בקביעת גובה השיפוי. ראוי להגביל את סכום השיפוי המותר, הקבוע בתקנון ובכתב השיפוי, 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.

ה. מינוי דירקטור ע"י הדירקטוריון: יש להצביע בעד על אפשרות למינוי דירקטור ע"י הדירקטוריון וזאת כל עוד מינויו של הדירקטור יובא לאישור אסיפה הכללית בטווח של עד 6 חודשים לאחר מכן. כהונה של דירקטור כאמור תעמוד בתוקפה רק עד מועד האסיפה הקרובה.

ו. רמת הדיווח במעבר לרישום כפול: בעת שינוי מתכונת דיווח בעת מעבר לרישום כפול (מעבר ממתכונת דיווח בהתאם להוראות פרק ו' לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, למתכונת דיווח בהתאם להוראות פרק ה' 3 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968), ובכדי למנוע פגיעה במשקיעים, יש לבחון האם שינוי במתכונת הדיווח צפוי לפגוע ברמת המידע והשקיפות לה היו מורגלים המשקיעים והאם נושאים המהותיים למשקיעים אינם מופיעים בדוח השנתי של החברות הזרות הנהנות מהקלות בדיווח. הדוחות לגביהם חל חוק הרישום הכפול ובעקבותיו חברות אלו זכאיות להקלות בדיווח, הינם: (א) דוח ה-20-F שהינו הדו"ח השנתי, (ב) דו"ח ה-6-K שהינו דו"ח רבעוני. כנגד זאת, הדוחות המוגשים על ידי החברות המקומיות בארה"ב (Domestic Companies) בהם ניתן גילוי נרחב במתכונת ובאופן ההצגה הינם: דוח ה-10-K (דוח שנתי) ודו"ח ה-10-Q (דוח רבעוני).

לאור זאת יש לבקש כי רמת הגילוי והשקיפות תהיה במתכונת הדיווח של החברות המקומיות בארה"ב. ההשוואה לדוחות המוגשים על ידי החברות המקומיות בארה"ב נועדה למנוע פגיעה במשקיעים בכל הקשור לרמת הגילוי, השקיפות ואופן ההצגה הנדרשים.

ז. תניה לדין ישראלי בעת רישום כפול: לצורך החלטת ההצבעה במהלך המעבר לרישום כפול, יש לבחון את הצורך להכליל בתשקיף תניה לפיה הדין הישראלי וסמכות בתי המשפט בישראל יחולו בכל מקרה על בעלי המניות הישראליים גם לאחר המעבר.

ח. חברות הכפופות לדין זר: יש להצביע בהתאם למדיניותנו המותאמת לחברות הנסחרות בבורסה בת"א, וזאת ככל שהדבר אינו עומד בניגוד לדין המחייב את החברה בהתאם למקום רישומה. במקרים יוצאי דופן הנגזרים ממקובלות שוק ולא דין זר, נאפשר שלא לבצע התאמה למול השוק הישראלי, במיוחד כאשר מדובר בחברה אשר עיקר פעילותה מחוץ לישראל.

ט. החלטות באישור אסיפת בעלי המניות - חוק החברות מאפשר קבלת החלטות בנושאים ספציפיים

מסמך זה הינו רכוש הפניקס ואין לעשות בו כל שימוש ללא אישור מפורש מבעליו.

באמצעות האסיפה הכללית ו/או הדירקטוריון. במקום בו ניתנה האפשרות לקבלת החלטות בידי האסיפה הכללית, יש לשאוף להתיר סמכות זו בידיה, בהתאם לטיב החברה, איכות הממשל התאגידי בה ומאפייני השליטה.

## 21. נושאים מנהלתיים

- א. במסגרת הניהול השוטף של עסקי חברה ציבורית מתקבלות החלטות ניהוליות שוטפות, אשר לעתים מחייבות את אישורם של כלל בעלי המניות. יש לבחון כל נושא מסוג זה, עניינית, תוך שימת לב מודגשת להשלכות העסקיות של המהלך המוצע על טובת החברה בטווח הבינוני-ארוך. דוגמה להחלטות בנושאים מנהלתיים כאמור הם: שינוי שם חברה, הקצאת כספי חברה לצדקה וכיוצ"ב.
- ב. דיון מקדים באסיפות כלליות שטרם דווחו לציבור – ככלל, דיון בנושאי האסיפה יתקיים לאחר פרסום נושאי האספה.
- ג. כינוס אסיפות בתקופות המאופיינות בעומסי שיא - יש לעודד את החברות לרכז את הנושאים ולכנס אסיפות כלליות ואסיפות מיוחדות, כך שתיערך אסיפה כללית אחת המרכזת את כלל הנושאים הרלוונטיים.

מסמך זה עניינו בעיקרי אמות המידה שעליהם מסתמכת הפניקס בבואה לקבל החלטות הצבעה/השקעה. המסמך הנ"ל אינו מתיימר להיות ניתוח מלא של כל העובדות והנסיבות הקשורות לאמור בו ואופן ההצבעה/ודעת החברה ייבחנו מעת לעת ועלולות להשתנות בכל עת. אין במסמך זה כדי להחליף את שיקול הדעת העצמאי של נציגי הפניקס ו/או קבלת ייעוץ מקצועי לגבי אופן ההצבעה ו/או את קבלת החלטות בידי החברה. החברה שומרת לעצמה את הזכות לקבוע באופן פרטני את אופן הצבעתה בכל אסיפה, בהתאם לנסיבות ולשיקול דעתה ברוח העקרונות המפורטים לעיל ובהתאם להוראות הדין.

מסמך זה הינו רכוש הפניקס ואין לעשות בו כל שימוש ללא אישור מפורש מבעליו.