

המבקש:

משה קאשי ת.ז. *****

על ידי ב"כ עו"ד גולן קאשי ואח' ממושרד קאשי, עורכי דין
מדרך מנחם בגין 88, תל אביב
טל' 03-5445233 ; פקס' 03-6244425

- נ ג ד -

המשיבה:

מטריקס אי טי בע"מ

על ידי ב"כ עו"ד עוז סאסי ואח'
ממושרד גולדפרב גרוס זליגמן ושות', עורכי דין
מרחוב יגאל אלון 98, מגדל אלקטרה, תל-אביב 6789141
טלפון: 03-7101635 ; פקסימיליה: 03-7101618

ובעניין:

היועצת המשפטית לממשלה

ע"י ב"כ עו"ד מפרקליטות מחוז תל-אביב (אזרחי)
מרחוב מנחם בגין 154, בית קרדן, ת"ד 33051, תל-אביב 6492107
טל' 073-3736222/9 ; פקס' ממוחשב 073-3736490/1

עמדה מטעם היועצת המשפטית לממשלה

בהמשך להחלטת בית המשפט הנכבד מיום 7.11.2024, ובהמשך להודעתה בדבר התייצבותה להליך מכוח סמכותה על פי סעיף 1 לפקודת סדרי הדין (התייצבות היועץ המשפטי לממשלה) [נוסח חדש], מוגשת בזאת עמדה מטעם היועצת המשפטית לממשלה אשר מתייחסת לכלל ההליכים ששמיעתם אוחדה בפני בית המשפט הנכבד (תנ"ג 50050-11-23 ; תנ"ג 3167-12-23 ; תנ"ג 58205-11-23), ובכללם ההליך שבכותרת.

רקע ותשתית נורמטיבית

1. הבקשות נושא ההליכים הנגזרים נוגעות לגילוי מסמכים של החלטות ועדת התגמול והדירקטוריון, במסגרתן הוחלט להתגבר על החלטת האסיפה הכללית שלא לאשר את התגמול למנהל הכללי שהובא לאישורה.
2. המנגנון לאישור עסקת תגמול של חברה ציבורית או חברת אגרות חוב עם מנהל כללי, נקבע במסגרת תיקון 20 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן בהתאמה – **תיקון 20 ו-חוק החברות**), המושתת על התפיסה לפיה ככלל, הדירקטוריון הוא האורגן האמון על קביעת מדיניות החברה, אשר מדיניות השכר, ובכלל זה תגמול הבכירים בחברה, היא חלק ממנה. לעומתו, האסיפה

- הכללית, אינה אורגן מתאים לקיום דיונים מורכבים בנושא תגמול, בין היתר מאחר שלא תמיד יש בידי בעלי המניות את הכישורים והמומחיות לצורך קבלת החלטות מסוג זה.¹
3. בהתאם להוראות החוק, באישור תנאי כהונה והעסקה של מנכ"ל בחברה יש לקבל את אישור ועדת התגמול, לאחריו אישור הדירקטוריון ולאחר מכן אישור האסיפה הכללית ברוב רגיל וכן ברוב מקרב בעלי מניות שאינם בעלי השליטה ואינם בעלי עניין אישי באישור.² לצד זאת, במסגרת החוק מוקנית סמכות לוועדת התגמול ולדירקטוריון, **במקרים מיוחדים**, לאשר עסקה כאמור עם המנכ"ל גם אם האסיפה התנגדה לאישורה, וזאת **על יסוד נימוקים מפורטים ולאחר שדנו מחדש בעסקה ובדיון נבחנה, בין השאר, התנגדות האסיפה הכללית.**³
4. אמנם, כפי שעולה מדברי ההסבר, המחוקק לא ראה לנגד עיניו ניגוד עניינים אינהרנטי או בעיית נציג מובהקת באישור תנאי כהונה והעסקה של מנכ"ל. עם זאת, הוא מצא כי נדרשים כלי פיקוח אפקטיביים של בעלי המניות על תגמול נושאי המשרה,⁴ באמצעות הליך אישור מיוחד הכולל את האסיפה הכללית, בין היתר לנוכח עליית שכר נושאי משרה שאינה קשורה בהכרח לביצועי החברות.⁵
5. בעיצוב ההסדרים בתיקון 20 ניתנה הדעת, בין היתר, לספרות האקדמית אשר הצביעה על הטיה מבנית בהחלטה על תגמול מנכ"ל, הנוגעת למעמדו של המנכ"ל בחברה והשפעתו הפוטנציאלית על תהליכי קבלת החלטות בדירקטוריון,⁶ ועל כך שהקניית המעמד לאסיפה הכללית בהקשר של אישור התגמול למנכ"ל נובעת מתפיסה שלרוב תגמול זה יוצר רף עליון ונקודת התייחסות לשאר נושאי המשרה,⁷ כך שהאישור הוא מעין חלופה לאישור כלל הסכמי ההעסקה של יתר נושאי המשרה. נוסף על כך, בספרות עמדו על כך שלתגמול המנכ"ל והתמריצים הגלומים בו השפעה מהותית על ביצועי החברה.⁸
6. להלן יפורטו התנאים המסמיכים את ועדת התגמול והדירקטוריון לגבור על החלטת האסיפה הכללית ולאשר את התגמול למנכ"ל על אף התנגדותה. במסגרת זו יפורטו כל אחד מהתנאים תוך ציון דוגמאות שכיחות ונסיבות שעשויות לבוא בגדרי הסעיף. רשימה זו היא רשימה פתוחה, שנועדה לשרטט קווים מנחים ולהתוות את העקרונות, אך מטבע הדברים, עשויים להיות מגוון מצבים נוספים שיעמדו בגדרי התנאים הללו.

התנאים להפעלת הסמכות

7. מקרים מיוחדים

- 7.1. מלשון החוק ומדברי ההסבר ודברי הכנסת, עולה שהתגברות על החלטת האסיפה על ידי הדירקטוריון אינה הכלל אלא החריג,⁹ שצריך להיות שמור למקרים מיוחדים בלבד.

¹ דברי ההסבר להצעת חוק החברות (תיקון מספר 20) תנאי כהונה והעסקה בחברות וביבוריות ובחברות איגרות חוב, התשע"ב-2012 (להלן – **דברי ההסבר לתיקון 20**), בעמוד 742-743; דוח ועדת נאמן, בעמוד 14.

² ס' 272(ג)(1) לחוק.

³ התנאים נקבעו בסעיף 272(ג)(3) לחוק, אליו מפנה סעיף 272(ג)(1)(א).

⁴ בהקשר זה יצויין, כי החלטות שהתקבלו בחברה בעניין "אוברולינג", עשויות להוות שיקול לגיטימי של בעלי מניות בבואם לבחון חידוש מינוי של דירקטור כחלק מהערכת תפקודו בתקופת הכהונה הקודמת.

⁵ דברי ההסבר לתיקון 20, בעמוד 742.

⁶ Bebachuk Lucian A. & Jesse Fried, Executive compensation as an agency problem, 17 Journal of Economic Perspectives 71 (2003); Kobi Kastiel, Executive Compensation in Controlled Companies, 90 Ind. L.J. (2015) 1131.

⁷ ג' גרשגורן, שכר הבכירים בישראל 2011-2014, המחלקה הכלכלית – רשות ניירות ערך (נובמבר 2015); פרוטוקול דיון ועדת חוקה, וחוק ומשפט של הכנסת בנושא הצעת חוק החברות (תיקון 20) מיום 31.7.2012, בעמוד 89.

⁸ ערן רוזמן, חוק החברות (2021), בעמוד 659.

⁹ פרוטוקול דיון ועדת חוקה, וחוק ומשפט של הכנסת בנושא הצעת חוק החברות (תיקון 20) מיום 16.7.2012, בעמוד 8. נאמר ביחס להתגברות על החלטת האספה לדחות את מדיניות התגמול, ומקל וחומר נכון בענייננו.

בדומה למונחי שסתום אחרים בחקיקה, המחוקק הסתפק בהנחיה הכללית כי הדבר ייעשה במשורה ולא פירט את הנסיבות שעשויות להצדיק החלטה מיוחדת שכזו. להלן יוצג ניסיון לאפיין מקרים מיוחדים אלה, ואת השיקולים שיש לשקול כאשר הדירקטוריון בוחן את האפשרות לחרוג מהחלטת האסיפה הכללית באשר לתגמול המנכ"ל.

7.2. **נסיבות מיוחדות הקשורות לזהות המנכ"ל המכהן** – על אפשרות זו הצביעו דברי ההסבר להצעת החוק: "[...] במקרים מיוחדים (כמו למשל כאשר למועמד לכהונה כישורים יוצאי דופן, או במטרה לשמר כוח אדם איכותי במיוחד) [...]".¹⁰ בדומה, על שיקולים אלה ניתן להוסיף קיומו של היצע מצומצם של מנכ"לים פוטנציאליים בשל תחום עיסוק ייחודי של החברה או ניסיון מיוחד שהמנכ"ל מביא עימו שיקשה למצוא לו תחליף.¹¹

7.3. **נסיבות מיוחדות הקשורות לחברה** – כך לדוגמא, מצב בו החברה מצויה בעיצומו של מהלך עסקי משמעותי שעלול להיפגע בשל חילופי מנהלים; אירועים חיצוניים לחברה ברמה הלאומית או הגלובלית שיש להם השפעה משמעותית על עסקיה ומצדיקים, לעמדת הדירקטוריון את שימור יציבות החברה והימנעות מחילופי ההנהלה; הימצאות החברה בתקופה רגישה, שבשלה יש חשיבות לרציפות הניהולית, דבר שלדעת הדירקטוריון לא יתאפשר ללא השינוי המבוקש בתגמול.

7.4. **נסיבות מיוחדות הקשורות ליתרון היחסי של הדירקטוריון על פני האסיפה הכללית בבחינת טובת החברה** – מעבר לשונות האינהרנטית באופי האורגנים השונים. למשל, קיומם של נתונים שאינם פומביים ויש בהם כדי להשפיע על ההחלטה, כגון – הצעה מתחרה שהמנכ"ל קיבל; משא ומתן שנמצא בתחילתו ועדיין אין חובת דיווח לגביו אך הישארותו של המנכ"ל חיונית לצורך הבשלתו, או יכולת מדויקת יותר של הדירקטוריון להעריך את תרומתו של המנכ"ל באירוע מסוים בחיי החברה ולקבע מערך תמריצים שהאסיפה מתקשה להעריך נכונה את חשיבותם.

8. דיון מחדש בוועדת התגמול ובדירקטוריון החברה בעסקה ובחינה (בין השאר) של התנגדות האסיפה הכללית

8.1. **דיון מחדש** – במסגרת הדיון מחדש בעסקה לאחר התנגדות האסיפה הכללית, על ועדת התגמול והדירקטוריון להתמקד הן בתשתית העובדתית המצדיקה את התגמול המוצע והן בטעמים המצדיקים התגברות על החלטת האסיפה הכללית. זאת, מאחר שעסקת התגמול גופה והשיקולים והנימוקים שעמדו בבסיסה נפרסו לפני בעלי המניות עובר להצבעה באסיפה הכללית, וכי ככלל אין יתרון לדיונים נוספים שתוכנם זהה או דומה מדי לתוכן הדיונים שנערכו בדירקטוריון לפני ההצבעה באסיפה הכללית. במסגרת הדיון יש להביא בחשבון את המידע שנאסף בקשר עם עמדות בעלי המניות שעמדו בבסיס ההתנגדות, ולבחון, בין היתר: האם ישנם שיקולים שלא נלקחו בחשבון בגיבוש החלטת בעלי המניות; האם ישנם שיקולים שאמנם נלקחו בחשבון אך לא ניתן להם המשקל

¹⁰ דברי ההסבר לתיקון 20, בעמוד 749.

¹¹ בספרות המקצועית בתחום הועלו מספר מאפיינים שיכולים להיות למנכ"ל שלכהונתו ישנה תרומה ייחודית ומשמעותית לחברה, וביניהם: ביצועי עבר יוצאי דופן; כריזמה, חזון, מנהיגות וכישורים אישיותיים נוספים שרלוונטיים להצלחת החברה הספציפית; חזון ייחודי שחינוי לחברה כדי להתעלות על מתחריה או שהוא ייחודי לצורך הגשמת האסטרטגיה של החברה, ועוד. להרחבה ר' 3 Assaf Hamdani & Kobi Kastiel, *Superstar CEOs and* Corporate Law, 100 WASH. U. L. REV., 1353 (2023).

המתאים; לצד זאת, אם בעקבות השיח עם בעלי המניות עלה שיש צורך באיסוף נתונים נוספים בידי ועדת התגמול והדירקטוריון או בקבלת חוות דעת חדשות, יש לפעול כך.

8.2. בחינת התנגדות האסיפה הכללית – החוק מתווה ששיקול מרכזי שעל ועדת התגמול

והדירקטוריון לבחון במסגרת הדיון מחדש, הוא התנגדות האסיפה הכללית.¹² זאת, מהטעם הפשוט, שהדירקטוריון נדרש להשיא את טובת החברה שהנהנים הישירים ממנה, ולכן גם מי שיש לו האינטרס המובהק בה, הם בעלי המניות. מטבע הדברים, אסיפת בעלי המניות אינה עשויה מקשה אחת והצבעת בעלי המניות אינה מנומקת ולכן עולה השאלה, כיצד בוחנים "התנגדות" של האסיפה הכללית. לצורך כך ניתן להצביע על מספר היבטים (שגם הם אינם "רשימה סגורה"):

8.2.1. שיעור המתנגדים באסיפה הכללית: תחילה יש לבחון מה היה שיעור המתנגדים

להחלטה באסיפה הכללית. ככל ששיעור גבוה יותר של בעלי מניות התנגדו, נחלשת ההצדקה להתגבר על החלטת האסיפה הכללית. כך, בדברי ההסבר לתיקון 20 ובדו"ח ועדת נאמן¹³ הודגש, כי בחברה עם בעל שליטה, על ועדת התגמול והדירקטוריון לבחון בעיקר את עמדת בעלי מניות המיעוט.¹⁴

8.2.2. עמדות הגופים המוסדיים: ברבות מהחברות הציבוריות בישראל, מחזיקים

גופים מוסדיים בנתחים משמעותיים של הון המניות. בשל כוחם, גודלם, ומשאביהם, הוטלה על הגופים המוסדיים בישראל חובת השתתפות בהצבעות בחברות הפורטפוליו שלהם בנסיבות מסוימות.¹⁵ חובה זו, בצירוף חובות הנאמנות של הגופים המוסדיים כלפי החוסכים והמשקיעים שלהם, והמקצועיות והמיומנות שהגופים הללו מביאים עמם, מצדיקים בחינה מדוקדקת של טעמי התנגדות של הגופים המוסדיים (ככל שהתנגדו).¹⁶ במקרים רבים נימוקים אלה מועברים לחברות באופן ישיר בתקשורת בין לבין הגופים המוסדיים ונציגיהם, ולפעמים הם מועברים בדרכים עקיפות (למשל, דרך פרסומים בתקשורת, מדיניות הצבעה של הגופים המוסדיים שחשופה לציבור, או ניירות עמדה).

8.2.3. עמדות גופי ייעוץ: גופי ייעוץ הם גופים מומחים בעלי ראיית רוחב, הנותנים

שירותי מחקר וייעוץ לגופים מוסדיים בין היתר בהקשרי הצבעות באסיפות כלליות. עמדת גופי הייעוץ צריכה להילקח בחשבון גם היא, ככל שעמדה בבסיס ההתנגדות של בעלי המניות בהצבעתם.¹⁷

8.2.4. התנגדות בעלי מניות מהותיים: לבעלי מניות מהותיים ישנם אינטרסים כלכליים

משמעותיים בחברה, ובמקרים רבים מדובר בתאגידים או באנשים פרטיים בעלי משאבים משמעותיים. על כן, ובדומה לטעם הרב בבחינת התנגדות הגופים

¹² זוהר גושן ואסף אקשטיין, **דיני חברות**, 352-353 (2023); תנ"ג (כלכלית) 8095-09-15 ק.ר.נ.א. בע"מ נ' **סלע קפיטל אינווסטמנט בע"מ** (נבו 05.07.2017) (להלן: "**עניין סלע קפיטל**"), בפסקה 93 לפסק דינה של כב' השופטת רונן.

¹³ דו"ח הוועדה לעניין שכר בכירים בחברות ציבוריות, אדר א' תשפ"א, פברואר 2011 - ועדה שהוקמה על ידי ממשלת

ישראל במטרה לבחון את תגמול הבכירים בחברות הציבוריות.

¹⁴ דברי ההסבר לתיקון 20, בעמוד 742; דוח ועדת נאמן, בעמוד 14.

¹⁵ תקנה 2 לתקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (השתתפות חברה מנהלת באסיפה כללית), תשס"ט-

2009 וסעיף 77 לחוק השקעות משותפות בנאמנות, תשנ"ד-1994 והתקנות מכוחו

¹⁶ האמור עשוי להיות נכון גם במתכונת הופכית – במקרים בהם עסקת התגמול לא אושרה אך היו מבין הגופים המוסדיים כאלו שהצביעו בעד העסקה, ניתן להיעזר בטעמים ובהנמקות של אלה שהצביעו בעד העסקה כחלק ממכלול השיקולים והנתונים שעל ועדת התגמול והדירקטוריון לבחון.

¹⁷ **עניין סלע קפיטל**, בפסקה 94-93 לפסק דינה של כב' השופטת רונן.

המוסדיים, ישנה חשיבות רבה בבחינת נימוקיהם להתנגדות לעסקת התגמול עם מנכ"ל החברה (ככל שהתנגדו).

8.2.5. הודעות עמדה: על ועדת התגמול והדירקטוריון לבחון את הודעות העמדה שהוגשו, אם הוגשו, ביחס להצבעה על תגמול המנכ"ל באסיפה הכללית.

8.2.6. עמדות נוספות של בעלי מניות מן הציבור: ייתכנו מצבים בהם בעלי מניות נוספים מן הציבור יביעו עמדותיהם באופן פומבי ביחס לעסקת התגמול, שלא בדרך של הודעות עמדה, ועל ועדת התגמול והדירקטוריון לבחון גם עמדות אלו.

8.2.7. מידע על שיקולים חיצוניים לשאלת טובת החברה: ככל שבידי הדירקטוריון מידע אמין בדבר שיקולים שעמדו ביסוד התנגדותם של בעלי מניות באסיפה, שאינם נובעים מבחינת טובת החברה הספציפית, הרי שוועדת התגמול והדירקטוריון יכולים לתת לכך משקל מתאים בהחלטתם. כך לדוגמא, לעיתים מדיניות ההצבעה של הגופים המוסדיים מגבילה אותם, ובשיח מולם עולה שאינם מתנגדים לתגמול המוצע לגופו אלא רק מהטעם שהוא סותר את מדיניות ההצבעה הרוחבית שלהם. נימוק כזה, מטבע הדברים, יקבל משקל נמוך יותר כאשר יידון בדירקטוריון אל מול שיקולים שהם אינהרנטיים לתנאי ההעסקה בחברה הספציפית.

8.3. היחס למדיניות התגמול ושימוש קודם בסמכות "אוברולינג" (ההתגברות של הדירקטוריון על החלטת האסיפה הכללית) – כחלק מהדיון בשאלת ההתגברות על החלטת האסיפה יש להביא בחשבון גם את השאלה האם העסקה היא בחריגה ממדיניות התגמול שהותוותה קודם לכן על ידי החברה,¹⁸ והאם מדיניות התגמול עצמה אושרה תוך שימוש בסמכות ועדת התגמול והדירקטוריון לבצע "אוברולינג" על החלטת האסיפה הכללית.¹⁹

8.4. מידת החריגה – ככל שהחריגה מעמדת האסיפה הכללית (על בסיס המידע שקיים כאמור בקשר עם עמדות בעלי המניות שעמדו בבסיס ההתנגדות) או ממדיניות התגמול משמעותית יותר כך ההצדקה לגבור על החלטת האסיפה הכללית צריכה להיות מובהקת יותר.

9. נימוקים מפורטים

9.1. הנימוקים המפורטים כשיקוף לתנאים האחרים – על ועדת התגמול והדירקטוריון להתייחס בהחלטתם להיות המקרה "מקרה מיוחד" המצדיק שימוש בסמכות ההתגברות על החלטת האסיפה הכללית ולהתמודד עם הטעמים שעמדו בבסיס התנגדות האסיפה הכללית.

9.2. נימוקים חדשים ביחס לנימוקים שהופיעו בזימון לאסיפה – הנחת המוצא היא שבזימון להצבעה באסיפה הכללית שדנה באישור עסקת התגמול עם המנכ"ל, הדירקטוריון פרס לפני בעלי המניות את השיקולים שהנחו אותו בקביעת התגמול. על כן, ולנוכח העובדה שהחוק מחייב את ועדת התגמול ואת הדירקטוריון לקיים דיון מחדש בעסקה (ולבחון את התנגדות בעלי המניות – נתון שלא בהכרח היה בידיהם קודם לכן), על הדירקטוריון לכלול בהחלטתו, נימוקים שיש בהם כדי לחדש ביחס לנימוקים שעמדו בבסיס ההחלטה שקדמה להצבעה באסיפה הכללית. בין נימוקים אלו נכללת כמובן ההתייחסות של הדירקטוריון להתנגדות האסיפה הכללית לעסקת התגמול, והנמקה

¹⁸ סעיף 272(ג1)(2) לחוק.
¹⁹ סעיף 267א(ג) לחוק.

מדוע על אף התנגדות האסיפה הכללית, החליט הדירקטוריון להשתמש בסמכותו ולאשר את עסקת התגמול.²⁰ כלומר, יש לשים דגש במסגרת הנימוקים המפורטים בהחלטת הדירקטוריון לאחר הדיון מחדש, על עצם החלטת הדירקטוריון להתגבר על התנגדות האסיפה הכללית, ולא להסתפק אך בנימוקים ביחס לעסקת התגמול לגופה (שכאמור, הוצגו כבר בפני בעלי המניות).

10. **בהקשר זה יש לציין כי במקביל לעמדה זו, ובאופן העולה בקנה אחד עם ההיבטים המפורטים לעיל תפורסם עמדת סגל של רשות ניירות ערך העוסקת בהיבטי הגילוי של החלטה לבצע אובר רולינג.**

סטנדרט הביקורת השיפוטית

11. כמפורט לעיל, בסעיף 272(ג1) לחוק נקבע הליך אישור לתגמול המנכ"ל בחברה ציבורית או בחברת אג"ח, לפיו התגמול יאושר בוועדת התגמול, בדירקטוריון ובאסיפה הכללית ברוב מן המיעוט.²¹ לצד זאת, החוק מאפשר לוועדת התגמול ולדירקטוריון **במקרים מיוחדים** לאשר את התגמול למנכ"ל גם אם האסיפה הכללית התנגדה לאישור העסקה, ובלבד שוועדת התגמול ולאחריה הדירקטוריון החליטו על כך, על יסוד נימוקים מפורטים, לאחר שדנו מחדש בעסקה ובחנו בדיון כאמור, בין השאר, את התנגדות האסיפה הכללית.

12. הפסיקה דנה רבות בסטנדרט הביקורת השיפוטית שיוחל על החלטות עסקיות. כאשר אין חשש לניגוד עניינים בהחלטה, ככלל ייהנו נושאי המשרה מהגנת כלל שיקול הדעת העסקי המקיף חזקת תקינות להחלטות עסקיות שקיבלו. על תובע המעוניין לסתור את תחולת הגנה זו להוכיח שלפחות אחד מהתנאים לה אינו מתקיים, קרי שההחלטה התקבלה שלא בתום לב, בניגוד עניינים או באופן בלתי מידע.²²

13. לעומת זאת, אם ההחלטה נגועה בניגוד עניינים – בין אם סומנה כך מלכתחילה ובין אם הורם הנטל בידי התובע לסתירת כלל שיקול הדעת העסקי בשל קיומו של ניגוד עניינים – יחול כלל ההגינות המלאה, במסגרתו הנטל מוטל על כתפי הנתבעים להוכיח את הגינות העסקה.²³

14. לצד שני כללים אלה, נקבע גם "סטנדרט ביניים" המכונה לעיתים "מבחן שיקול הדעת העסקי המוגבר" במסגרתו תופעל ביקורת שיפוטית מוקפדת יותר מאשר כלל שיקול הדעת העסקי והוא יוחל, בין היתר, במצבים בהם קיים מתח פוטנציאלי בין טובת החברה לבין טובת נושאי המשרה ובעל השליטה.²⁴

15. ביחס לסטנדרט הביניים נפסק כי הוא "נועד להתמודד עם נסיבות בהן ההקשר של קבלת ההחלטה עלול לחתור תחת שיקול דעתם הנקי של נושאי המשרה, אפילו אם הם עצמאיים ונטולי עניין אישי".²⁵ הפסיקה עמדה על כך שסטנדרט הביניים הוא **סטנדרט גמיש** ומכאן חשיבותו, משעה שהוא מאפשר לבית המשפט לנקוט ביקורת מחמירה יותר מזו המופעלת מתוקף כלל שיקול הדעת העסקי, אך במידת הצורך להעמיק חקר בנקודות התורפה

²⁰ **עניין סלע קפיתל**, בפסקה 92 לפסק דינה של השופטת רונן ; יוסף גרוס, דירקטורים ונושאי משרה בעידן הממשל התאגידי (מהדורה חמישית, 2018) (להלן – **ספר גרוס**), בעמוד 546.

²¹ וזאת, בין אם חורגים ממדיניות התגמול ובין אם לאו.

²² הכלל התבסס במסגרת ע"א 7735/14 **אילן ורדניקוב נ' שאול אלוביץ** (נבו 28.12.2016) (להלן : **עניין ורדניקוב**).

²³ שם, בפסקה 85 לפסק הדין.

²⁴ שם, בפסקה 103 ; להרחבה על סטנדרט זה וההצדקות לו : שרון חנס, "ביקורת שיפוטית על החלטות הדירקטוריון : בין שיקול הדעת העסקי להגינות המלאה" (141).

²⁵ **עניין ורדניקוב**, בפסקה 88.

המתעוררות בהקשר הרלוונטי. גמישות זו נוגעת הן לשאלה על מי מוטל נטל ההוכחה הראשוני, והן לאופי הביקורת השיפוטית שתופעל.²⁶

16. החלטת התגמול המקורית שאושרה בוועדת התגמול ובדירקטוריון חוסה, ככלל, תחת כלל שיקול הדעת העסקי בהיותה החלטה עסקית מובהקת, כל עוד לא הוכח כי התנאים לתחולת הכלל, כמפורט לעיל, אינם מתקיימים.

17. כפי שעולה מלשון החוק, ברירת המחדל היא שהליך אישור תגמול המנכ"ל יסתיים, לאחר אישור ועדת התגמול והדירקטוריון, באישור האסיפה הכללית. אולם, נקבע בפסיקה ואף נזכר בספרות כי "כאשר הדירקטוריון בוחר לדחות את עמדת האסיפה, יש להתייחס לכך בזהירות ובחשדנות ולבחון היטב כי החלטתו אכן נעשתה מטעמים ענייניים".²⁷

18. סמכות ועדת התגמול והדירקטוריון לגבור על החלטת האסיפה הכללית מתקיימת, כאמור, אך כאשר מדובר במקרה מיוחד – כלומר היות המקרה מיוחד הוא תנאי להתגברות על החלטת האסיפה הכללית. בהתאם לכך, קביעה מנומקת של ועדת התגמול והדירקטוריון כי מדובר במקרה מיוחד היא שקונה את סמכותם לשמש 'אינסטנציה אחרונה', ולאשר את עסקת התגמול על אף התנגדותה של האסיפה הכללית. נראה אפוא כי לב הבחינה השיפוטית ביחס להחלטה כאמור, הוא ביחס לביסוס הסבירות של הקביעה כי מדובר ב"מקרה מיוחד" בידי ועדת התגמול והדירקטוריון והשאלה היא מהו הסטנדרט המתאים לבחינת ההחלטה לפיה מדובר במקרה מיוחד.

19. תנאי הסף שנקבע כמונח שסתום משפטי, לפיו מדובר במקרה הנמנה עם אותם "מקרים מיוחדים", נכלל בחוק במטרה לשרטט את קו הגבול בין מצב בו לאסיפה הכללית שמורה 'המילה האחרונה' ביחס לתגמול המנכ"ל ובין מקרים בהם ועדת התגמול והדירקטוריון רשאים לגבור על החלטתה. יש לכך השלכה גם על היקף הביקורת השיפוטית.

20. נקודת המוצא היא שהחברה נדרשת לגלות לא רק את עצם ה"אובדולינג", אלא גם את הנימוקים של ועדת התגמול והדירקטוריון.

21. כאמור לעיל בכוונת רשות ניירות ערך לפרסם עמדה שנועדה להבטיח כי המידע על אודות ההחלטה ונימוקיה נפרס באופן נאות לפני הציבור ובעלי המניות. בין היתר, על בסיס הגילוי כאמור יידרש המבקש להרים את הנטל המוטל עליו, כמקובל, בשלב זה של ההליך בו בחר לנקוט, ולנטוע ספקות ממשיים ביחס לקביעה כי מדובר במקרה מיוחד, וזאת, בין השאר, על בסיס הקריטריונים המפורטים לעיל.

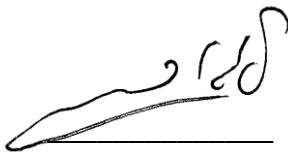
22. כפי שהובא לעיל, תוכנו של סטנדרט הביניים הוא גמיש ומשתנה ממקרה למקרה בהתאם לאופי הכשל הפוטנציאלי. כלומר, בהקשר זה, החלטתו של סטנדרט הביניים אין משמעה כי הנטל יתהפך באופן 'אוטומטי' והחברה תידרש להציג את סבירות החלטתה, אלא הכלל הרגיל לפיו 'המוציא מחברו עליו הראיה' ימשיך לחול כך שנטל ההוכחה הראשוני יחול על המבקש. אם ירים המבקש את הנטל הראשוני הזה, יבחן בית המשפט את סבירות ההחלטה של הדירקטוריון כי מדובר במקרה מיוחד. במקרה זה הסטנדרט המתאים לעניין ההחלטה לפיה מדובר במקרה מיוחד יהיה סטנדרט הביניים (בחינה מוגברת), "אף כאשר הדירקטורים עצמאיים ונטולי עניין אישי קונקרטי".²⁸

²⁶ שם, בפסקה 95.

²⁷ עניין סלע קפיטל, בפסקה 92; ספר גרוס, בעמוד 546.

²⁸ ע"א 7735/14 אילן ורדניקוב נ' שאול אלוביץ, בפסקה 88.

23. להבדיל מהיקף הביקורת השיפוטית ביחס לקביעה כי מדובר במקרה מיוחד, לעמדת היועצת המשפטית לממשלה, ביחס לרכיבי התגמול לגופם יש להחיל את כלל שיקול הדעת העסקי כברירת מחדל. מדובר בהחלטה הנמצאת בליבת ההתנהלות העסקית של החברה ומומחיות הדירקטורים נותנת להם יתרון משמעותי בקבלת ההחלטה על פני בית המשפט ויקשה על בית המשפט לבקר או להעריך את סבירותה. בנוסף, שימוש בסטנדרט הביניים לעניין רכיבי התגמול לגופם מעלה חשש לריבוי תביעות סרק ככל שההחלטה לא תיבחן באופן הזה.
24. מבנה ביקורת שיפוטית זה מאזן באופן נאות בין שמירה על שיקול דעתו העצמאי של הדירקטוריון, לבין דרישת החוק כי החלטה מעין זה תתקבל במקרים מיוחדים בלבד.
25. להשלמת התמונה יצוין, כי עמדה זו יפה בשינויים המחויבים גם בהקשר של ביצוע "אוברולינג" בקשר עם תגמול לנושאי משרה כפופי מנכ"ל, מקום בו הובאו תגמולים אלה לאישור האסיפה הכללית נוכח סטייתם מהוראות מדיניות התגמול, והאסיפה הכללית הביעה התנגדותה, לפי סעיף 272(ג)(3) לחוק. עם זאת, במקרה של "אוברולינג" על החלטת האסיפה הכללית הנוגעת למדיניות התגמול של החברה (לפי סעיף 267א' (ג) לחוק), החוק אינו קובע דרישה של 'מקרה מיוחד', אלא מאפשר לוועדת התגמול והדירקטוריון להחליט על יסוד נימוקים מפורטים ולאחר שדנו מחדש במדיניות התגמול, כי אישור מדיניות התגמול על אף התנגדות האסיפה הכללית הוא לטובת החברה. על כן, לעמדת היועצת המשפטית לממשלה ביחס להחלטה בעניין מדיניות התגמול כאמור, מבחן הביקורת השיפוטית שיש להחיל יוותר כלל שיקול הדעת העסקי.



ליאב וינבאום, עו"ד
משנה לפרקליטת מחוז תל אביב
(אזרחי)
ב"כ היועצת המשפטית לממשלה