

תל אביב-יפו, 11 באפריל 2022

לכבוד

חברי הדירקטוריון - פועלים אי.בי.אי ניהול וחיתום בע"מ

אי בי אי - בית השקעות בע"מ

א.ג.נ.,

הנדון: הצעת שינוי מדיניות התגמול ותנאי תגמול למנהלים

מרשתי, פועלים אקוויטי בע"מ (להלן – פועלים), מילאה את ידי לפנות אליכם בעניין הנדון כפי שאפרט להלן:

1. כבעל מניות בפועלים אי.בי.אי ניהול וחיתום בע"מ (להלן – החברה), קיבלה פועלים זימון לאסיפה כללית מיוחדת של בעלי המניות בחברה, שעל סדר יומה אישור מדיניות תגמול מעודכנת, ואישור תגמול למספר נושאי משרה בכירים.
2. בהתאם להצעת מדיניות התגמול המעודכנת, אמורה החברה להקצות לשלושה נושאי משרה, הון מניות בהיקף של 15% מהון החברה, וזאת על-ידי הקצאה ללא תמורה של 7.5% מהון המניות במניות חסומות לתקופה מסוימת, ובנוסף אופציות שמימושן יקצה לבעליהן 7.5% נוספים מהון החברה¹.
3. הצעת מדיניות התגמול המעודכנת מעניקה לשלושת נושאי המשרה הטבה בהיקף ניכר וחורג מהמקובל בשוק לחברות דומות. החריגה ניכרת על פניה בהשוואה לחברות חיתום אחרות שנתוניןן פורסמו לציבור, גם באופן פרטני לנושא משרה אחד, וגם לאור

¹ בינתיים פורסם דוח זימון מעודכן, אשר במסגרתו הוסרה הענקת האופציות למנכ"ל החברה הבת בשל הוראות תקנון הבורסה, אך מכיוון שבכוונת החברה להקצות את האופציות כאמור במועד מאוחר יותר, מכתב זה יתייחס גם לאופציות אלה. מכל מקום, גם ללא הענקת אופציות אלה נתוני ההטבה אינם משתנים מהותית. שווי ההטבה לשנה בגין האופציות למנכ"ל החברה הבת הוא בסך של כ- 900 א' נש לשנה, וכ- 3,600 א' נש למשך תקופת הבשלה בת 4 שנים.

תל-אביב
 דן הכהן
 אורי רזנברג *
 איל ד. מאמו
 יונה גושן גוטשטיין
 ישראל גוטמן עמיה
 אהוד ארד
 אמיר גודארד
 גלית פליישר אברהמי
 דרור סברנסקי
 אורי שרק
 דניאל סקל
 רן שלום
 ד"ר איתי הס
 מתן מרידור
 אסנת סרוסי פירסטור
 אשר זליגר
 ישי ב. איצקוביץ
 מיכאל מקייה
 יעפתי צפירי
 גילי בהקס-ורון
 דן אדר
 יונתן קהת
 עינת שרק
 אדי אשכנזי
 דנה חן
 אסף דנציגר
 סער רוטמן
 תום כהנא
 אליהו דהן
 גלעד ייב
 רם שחורי
 רן פלדר
 דנה פריד
 רועי מידובניק
 ינון ברקת
 יערה בן הרש
 אלומה צרניק
 נורית דרומי
 מירב יונג
 חנן סידור
 מתי גולדברג
 אביתר שדה
 גל אוהב ציון
 אורית סקופ דגן
 זוהר אדיסנט
 בנימין שלו
 נסי אנגל כץ
 טלי אשד-אלומות
 קרן קפלן
 טל ברקת
 מעיין מרים כהן
 לירד כהנא
 מתן דסקל
 דניאל ארבל
 אלעד רבין
 דורין איפרגן
 עדי זיו
 אבינדב פרויס
 אריאל קנבל
 ליאור רווח
 גל חמו
 עטר מור
 גל קוית
 רועי גזית
 עשור ויצמן
 רבקה בסקין צפירי
 דן מומלנטק
 איה דביר
 לי חודק
 אורן שטרית
 צבי אוודס
 דנה רייטבלט

באר-שבע
 צפירי סלומון
 מל מר

איריס ציבולסקי-חבילי, יועצת
 * מומסך גם בני-יורק



- העובדה שבמבנה התגמול בחברה יש לפחות שלושה נושאי משרה עם תגמול באותם סדרי גודל נכבדים, ובחברות אחרות – נושא משרה מוביל אחד.
4. מדיניות התגמול המעודכנת מבקשת, אף לשנות את היקף הדילול המקסימאלי בגין כלל ההענקות ההוניות, באופן שהדילול המקסימאלי שקיים במדיניות התגמול הנוהגת (15%) יחול מעתה רק על הענקות לנושאי משרה ולא לכלל עובדי החברה. כלומר, תתאפשרנה הענקות נוספות לכלל עובדי החברה, וזאת ללא אישור אסיפת בעלי המניות.
5. פועלים מעריך את פועלם של נושאי המשרה ומכיר בחשיבותם לחברה. יחד עם זאת, היקף ההטבות המוענק להם במסגרת מדיניות התגמול המעודכנת, הינו חריג ולא ראוי ופוגע פגיעה קשה ובלתי מידתית בבעלי המניות בחברה ובהם בנק הפועלים.
6. רק לצורכי המחשה, על פי נספח ב' לזימון לאסיפה הכללית שווי התגמולים השנתי המצרפי לנושאי המשרה האמורים (על בסיס תוצאות שנת 2021) הינו כ-23 מיליון ₪. בבדיקה שערך פועלים, שווי ההטבה בגין הענקת המניות הינו גבוה יותר בשל תמחור חסר ע"י החברה של מניות חסומות כתוצאה משימוש בהנחות שאינן סבירות ועל-כן סך התגמולים השנתי המצרפי עומד על כ-24 מיליון ₪. המשמעות לגבי שנת 2021 הינה ששלושת נושאי משרה מקבלים לידיהם תגמול שנתי השווה לכמעט 25% מהכנסות החברה, ובמונחי רווח סכום המהווה כ-35% מרווחי החברה.
7. אם נבחן את היקף התגמולים השנתי המוצע במדיניות התגמול המעודכנת, ביישום על שנת 2020, או שנת 2019, כי אז נגיע לתוצאה קיצונית עוד יותר. היקף התגמולים משקף כ-30% מסך הכנסות החברה וכ-45% מתוך רווחי החברה.
8. דירקטוריון חברה חב חובות כלפי החברה ומוטלות עליו גם חובות כלפי בעלי המניות בחברה. למעשה, בחינת טובת החברה כנדרש על פי חוק החברות, הנה טובת כלל בעלי מניותיה. החלטת הדירקטוריון להביא בפני האסיפה הכללית את הצעת שינוי מדיניות התגמול, מהווה פגיעה קשה לבעלי המניות ומהווה הפרה של החובות המוטלות על דירקטוריון החברה כלפי כלל בעלי המניות.
9. מדיניות התגמול ותנאי התגמול המוצעים מביאים למצב שבו חלק מהותי וניכר מהכנסות החברה מוסט לטובת שלושה נושאי משרה, וזאת על חשבון בעלי המניות. הסטה זו קיצונית עוד יותר אם בוחנים את הדברים בראי של רווחי החברה (ולא רק הכנסות החברה).

10. כל זאת, כאשר דוח הזימון לאסיפה הכללית חסר פרטים משמעותיים ומהותיים הנדרשים כדי לקבל החלטה. כך, למשל, דוח הזימון כולל נימוקים לקוניים ודלים ביחס לתיקון במדיניות הגמול וביחס להיקף ההקצאות הדרמטי לשלושת נושאי המשרה לרבות המנכ"ל. הדוח נעדר כל התייחסות לשאלה האם ועדת התגמול או הדירקטוריון ערכו ניתוח השוואתי או הוצג להם ניתוח השוואתי על המקובל בחברות דומות והאם התגמול עומד בקריטריון של תנאי שוק סבירים.
11. יתר על כן, החברה מבקשת להקצות מניות בשווי ניכר (הקצאה שכמוה כתשלום מזומן שהרי נושא המשרה ירוויח מההקצאה גם אם מחיר המניה יפחת), כאשר מדיניות התגמול ומסמכי ההקצאה, כפי שתוארו בדוח, אינם מסבירים מדוע לא נקבעו, כנהוג כיום וכמקובל במדיניות תגמול של חברות אחרות, תנאי ביצוע לשחרור המניות מחסימה (מלבד המשך עבודת המנהלים). היה מצופה כי צעד כה חריג ילווה לפחות בהסבר כלשהו.
12. לא זו בלבד שמדובר בהקצאת מניות שאינה תלויה בכל תנאי של הצלחה בתפקיד, אלא שאפילו חסימת המניות לתקופה של חמש שנים אינה מונעת מהניצעים לקבל מהיום הראשון את כל הדיבידנדים שישולמו בגין המניות, ובכך מדוללת תשואת הדיבידנד של בעלי המניות מהיום הראשון תוך הרעה במצבם של בעלי המניות.
13. הצעה של דילול כה משמעותי של בעלי המניות של החברה חורגת מתוכנית תגמול עובדים רגילה ואף מכל מה שהיה נהוג בחברה (אשר ממילא נמנית על אחת החברות בהן תגמול המנהלים הינו מהגבוהים ביותר), ולכן היה מצופה שתנומק או תבוסס על אירוע משמעותי. בפועל, החברה מביאה שינוי כה מהותי בתגמול ובמצבם של בעלי המניות כאילו היה עניין שגרתי בחיי החברה ולא כך הוא.
14. ועוד- היקף התגמול במקרה הזה לשלושה מנהלים אינו סופי שכן התיקון למדיניות מאפשר הקצאות דומות לנושאי משרה ולעובדים אחרים ללא אישור בעלי המניות, ומבחינת היקפו הוא כבר חורג מתגמול עובדים וכמוהו מבחינה כלכלית כהחלטה למכור חלק משמעותי מהחברה (ללא תמורה כספית למנהליה).
15. עוד אוסיף ואציין כי הדו"ח אינו כולל כל פרטים כיצד ועם מי נוהלו המגעים בין החברה לבין המנהלים ומי היו היועצים העצמאיים שליוו את ועדת התגמול ואת הדירקטוריון ביחס להחלטה למסור חלק משמעותי מהחברה לידי מנהליה ועובדיה.
16. הצעת מדיניות התגמול האמורה וההקצאות המוצעות פוגעת באורח לא מידתי בבעלי המניות, ומהווה על פניה הפרה של החובות המוטלות על הדירקטוריון. פגיעה כה

מהותית בכלל בעלי המניות של החברה אינה מתיישבת עם טובת החברה ולא מצאנו כל הסבר מדוע שינוי מדיניות התגמול מתיישב עם טובת החברה וטובת כלל בעלי מניותיה.

17. פועלים, כבעל מניות מהותי בחברה, קורא לדירקטוריון החברה לפעול בהתאם לחובות המוטלות עליו ולבטל את הזימון לאסיפה הכללית המיוחדת, ולבחון מחדש את מדיניות התגמול הראויה.

18. למען הסר ספק, ככל שתכונס אסיפה הכללית המיוחדת, פועלים יתנגד להצעת מדיניות התגמול המעודכנת.

19. פועלים שומר על כל זכויותיו בעניינים הנדונים במכתבי זה.

בכבוד רב,
צבי אגמון, עו"ד

העתק:

מר ידן ענתבי, יו"ר פועלים אקוויטי בע"מ
מר קובי שלום, מנכ"ל פועלים אקוויטי בע"מ

11/04/2022

לכבוד
עו"ד צבי אגמון

הנדון: הצעת שינוי מדיניות התגמול ותנאי תגמול למנהלים
סמך: מכתבכם מיום 11 באפריל 2022

במענה למכתבכם שבסמך הריני להשיבכם כדלקמן:

1. ראשית, צר היה לנו לקבל את המכתב שבסמך מפועלים אקוויטי בע"מ ("פועלים"), אשר לה ולחברה שותפות ארוכת שנים. לו סבורה היתה פועלים כי חסרים בדוח הזימון נתונים, מן הראוי היה לפנות לחברה בבקשה להשלים נתונים אלו מבעוד מועד ולא 24 שעות לפני מועד האסיפה.
2. לצערנו, מכתבכם מתעלם ממספר נתונים ופרמטרים משמעותיים ביותר:

- בעת קביעת תגמול לנושא משרה יש לבחון את תרומתו לחברה (אשר בהתאם לסעיף 5 למכתבכם אתם מעריכים ומכירים), את המצב השורר בקבוצת ההשוואה הרלבנטית ואת האלטרנטיבות הזמינות לנושאי המשרה בתחום עיסוקם מחוץ לחברה. ויודגש, קבוצת ההשוואה הרלבנטית הינה חברות החיתום בישראל ולא חברות אחרות שאין בינן לבין חברות החיתום ולא כלום. כידוע, החברה הינה חברת החיתום הציבורית היחידה, כאשר, למיטב ידיעת החברה, מרבית חברות החיתום המובילות במדינת ישראל מוחזקות, חלקן בשיעורים משמעותיים ביותר, על ידי המנהלים הבכירים בהן, אשר צוברים רווחים אישיים הן באמצעות משכורת והן באמצעות חלוקות דיבידנדים והשאת ערך החברה שבבעלותם (אגב, החברה הוקמה **במקור** כשנושאי המשרה הבכירים בה אווזים בנתח מהותי מהונה והשקעת בנק הפועלים בה נעשתה לאחר שהבטיח שאותם נושאי משרה יוסיפו להחזיק בנתח משמעותי ממנה לשנים שתבואנה).
- בשונה מתחומים רבים אחרים – בהם הקמת חברה פרטית דורשת היערכות האורכת זמן ניכר, השקעת הון, רכישת ציוד, בניית צוות משמעותי, רכישת פטנטים וידע – תחום החיתום הינו תחום בו הקמת חברה פרטית על ידי גורם בכיר, בעל נסיון ומקושר בתחום אינו מצריך היערכות ארוכה, השקעת הון משמעותית, ובנייה איטית של מוניטין וקשרים. כמו כן, הקמת חברת חיתום על ידי בעל ידע ונסיון בתחום החיתום אינה מעוררת חשש של צבירת הפסדים ואבדן ההשקעה.

פועלים אי.בי.אי. - ניהול וחיתום בע"מ

- בתחום זה עיקר הצלחת החברה מתבססת על היכולת, המומחיות, הקשרים והמוניטין של ההון האנושי של החברה. לא נדרש ידע טכנולוגי ואין מדובר ביחסים ארוכי טווח של החברה עם נותני שירותים. בהיעדר גורמים המובילים את החברה שהם בעלי יכולת, מוניטין אישי וקשרים – לא ניתן לשמור על מובילות החברה.
 - עולה אם כן, כי היה ולא יאושר תגמול אשר הולם את נושאי המשרה, האלטרנטיבה של הקמת פעילות עצמאית עומדת בפניהם.
 - החשש כי בהעדר תגמול הולם ויצירת כלי אפקטיבי לשימור מנהלים יעזבו נושאי המשרה המובילים איננו חשש בעלמא. כידוע, בשנת 2017 נוצר משבר של ממש בחברה, עקב עזיבת מנכ"ל החברה הבת, אשר הקים ביחד עם צוות בכיר שנטל איתו מהחברה עסק חיתום פרטי מצליח. לשמחתנו, הצוות שהדירקטוריון השכיל לגייס - מנכ"ל החברה הבת והמשנה למנכ"ל החברה הבת - הצליחו להביא את החברה לתוצאות שיא ולשמור על המובילות שלה.
 - לאור כל האמור לעיל, סבר וסבור הדירקטוריון כי טובת החברה ועתידה מצריכה נקיטת צעדים משמעותיים לצורך שימור נושא המשרה הבכירים בחברה ובחברה הבת.
 - לעניין טענתכם כי הקצאת ניירות הערך איננה תלויה בתנאי הצלחה אלא בתנאי שימור בלבד, הרי שחבילת התגמול כוללת שני רכיבים – מניות חסומות **לחמש שנים** – המהוות רכיב שימור משמעותי וחשוב, שהרי במקרה של עזיבה טרם תקופה זו לא יהנו נושאי המשרה אף משבריר מניה ואף יאלצו לשפות את החברה בגין סכומים בהם תשא כתוצאה משינוי בחבות המס בגין הדיבידנדים שהתקבלו, וכן אופציות המבשילות לשיעורים. האופציות כוללות רכיב הצלחה מובהק הקושר בקשר ישיר את נושא המשרה לביצועי החברה – ככל שהחברה תצליח, כך יהנה נושא המשרה. היש קשר ישיר עם הצלחת חברה יותר מאחזקה במניותיה?
 - לדירקטוריון החברה אין כל עניין אישי בתגמול המנהלים הבכירים בחברה. החלטות הדירקטוריון ביחס לחבילת התגמול הראויה והנכונה לנושאי המשרה הבכירים בחברה נובעת אך ורק משיקולים עסקיים ענייניים ותוך ראיית טובת החברה ובעלי מניותיה. כל הטענות המועלות במכתבכם עמדו בפני הדירקטוריון, אשר סבר כי טובת החברה מחייבת את מתן חבילת התגמול המובאת לאישור האסיפה הכללית.
3. לאור האמור לעיל נודה לכם אם תשקלו שנית את עמדתכם ולמען הצלחת ושגשוג החברה תצביעו בעד הנושאים שעל סדר יומה של האסיפה.

בכבוד רב,

רון ויסברג, יו"ר הדירקטוריון
בשם דירקטוריון החברה

העתק:

מר ידן ענתבי, יו"ר פועלים אקוויטי בע"מ
מר קובי שלום, מנכ"ל פועלים אקוויטי בע"מ