



גירושין בהייטק: מכשירי תגמול שווי-חלקי (Partial-Value Award) – כתבה מס' 2

האקטואר רועי פולניצר מסביר מהם מכשירי תגמול שווי-חלקי, כגון: אופציות "Plain Vanilla", אופציות מותנות תנאי שוק, אופציות מותנות ביצועים ו-SAR.

בכתבה זו אעסוק במכשירי תגמול שווי-חלקי. האמור להלן לגבי בן הזוג, חל גם על בת הזוג ולהיפך.

מכשירים מקטגוריה זו מעניקים למתגרש ההייטקיסט תגמול אשר שוויו נגזר משווייה של מניה, אולם הוא אינו נותן בידי המתגרש ההייטקיסט מניות "מלאות" אלא נכס המייצג שווי חלקי של מניה. משמעות הדבר היא כי שווי יחידה בודדת של תגמול שווי-חלקי זה נמוך יותר מאשר שווי יחידה אחת של תגמול שווי-מלא. אולם, השווי הכולל של המענק למתגרש ההייטקיסט תלוי, כמובן, גם בכמות המכשירים שיוענקו.

היתרונות הגלומים במכשירי תגמול שווי-חלקי הינם שהם מתגמלים את העובדים אך ורק במקרה של עלייה בשווי המניה, כלומר התגמול ניתן רק במצב בו הביצועים השתפרו ומצב החברה השתנה לטובה. לפיכך, השימוש בהם יעיל במיוחד לצורכי תמרוץ. להלן מכשירים נפוצים בקטגוריית תגמול שווי-חלקי.

אופציות "Plain Vanilla"

מקור שמן של אופציות אלו נעוץ בכך שמאפייניהן הם הפשוטים והגנריים ביותר לאופציות. בדומה לטעם הפשוט ביותר בגלידה.

עקרון, אופציות אלו מאופיינות בכך שהן מעניקות למתגרש ההייטקיסט את הזכות (אך לא את החובה) לרכוש בתקופה מוגדרת כמות מסוימת של מניות של החברה במחיר שנקבע מראש. על פי רוב, מחיר זה שווה למחיר המניה במועד ההעסקה. התנאי היחיד למימוש האופציות הינו שהמתגרש הייטקיסט יועסק בחברה במשך תקופה מינימלית שנקבעה – תקופת ההבשלה (Vesting) בה מבשילה הזכות.

האופציות הללו הויו, ועדיין מהוות (אם כי במידה פחותה) את מכשיר התגמול ההוני הנפוץ ביותר בקרב חברות, ובפרט חברות היי-טק. השימוש במכשיר זה הפך לסטנדרטי עקב היתרונות הגלומים במכשירים הוניים.

אופציות מותנות בתנאי שוק

משמעותו של מכשיר זה הוא שמימוש האופציות, תנאי המימוש, או כמות האופציות הניתנות למימוש, תלויים בביצועי המניה. כך, לדוגמה, מכשיר מסוג זה עשוי לקבוע כי מימוש האופציות מותנה בכך שמחיר מניית החברה יגיע לשווי מסוים או לחילופין "ירחף" (קרי, ישרור) למשך תקופה מסוימת מעל או מתחת לשווי מסוים.

קשירת התגמול לתנאי שוק באופן שונה עשויה להתבצע על ידי הצמדת מחיר

המימוש למדד מסוים שהמניה כוללה בו, באופן שהמימוש יהיה כדאי רק אם שיעור עליית המניה יהיה גבוה משיעור עליית המדד.

יתרונו של מכשיר זה הינו בכך שהוא מניע את העובדים לשפר את ביצועי החברה באופן שיביא לעליית שווי המניה, או לעלייה מעבר לעליית השוק, אם ההתניה מתייחסת לביצועי המניה באופן יחסי לשוק. יחד עם זאת, ראוי לסייג אמירה זו שכן ברוב המקרים, אך ורק למנהלים בכירים תהיה השפעה של ממש על שווי החברה.

בדרך כלל, השפעת המהנדס, או אף ראש הצוות, על ביצועי החברה בכללותה אינה מהותית. על כן, ערכו התימרוצי של מכשיר זה מוגבל לגבי רוב העובדים בחברה.

ברגיל, שוויו של מכשיר זה (בהיותו מכשיר מותנה) יהיה נמוך יותר משווי של מכשיר לא מותנה (כי התניה פירושה הכפלת שווי מכשיר לא מותנה בהסתברות להתממשות ההתניה, כאשר הסתברות נעה כמובן בין 0 ל-1).

אופציות מותנות ביצועים

מכשירים מסוג זה יוצרים קשר בין ביצועי המתגרש ההייטקיסט עצמו ו/או היחידה שעליה הוא נמנה לבין גובה התגמול. במקרה זה, מימוש האופציות, תנאי המימוש, או כמות האופציות הניתנות למימוש אינם קבועים מראש ו/או מותנים בהמשך העסקה בלבד, אלא דורשים עמידה של המתגרש ההייטקיסט ו/או היחידה ביעדים מוגדרים מראש. אי עמידה ביעדים תגרום לביטול המענק, באופן מלא או חלקי.

יתרונו של קבוצת מכשירים זו הינו ברור: הם עשויים לשמש כלי חד ויעיל להשגת מטרות ויעדים המותאמים למקבלי המענקים: יעדי תפוקה לאנשי ייצור, יעדי מכירות לאנשי שיווק וכיוצ"ב. בכך מתבטלת האוטומטיות שבקבלת התגמול על בסיס המשך העסקה בלבד, ללא התחשבות בטיב הביצועים, ולמעשה מושג בסיס כלכלי חזק לשימוש בכלי התמרוץ לשיפור והנעה.

מנגד, יש להביא בחשבון כי סביר להניח שמכשירים מסוג זה לא יתקבלו בברכה על ידי העובדים לאחר שבמשך שנים נוצר נוהג לפיו העובדים בענף ההיי-טק זכאים לתגמול המותנה בהמשך העסקה ותו לא. כל ניסיון לשנות נוהג זה עלול להיתקל בהתנגדות מצד עובדים קיימים ובקושי לגייס עובדים חדשים.

זכויות לעליית ערך מניות (SAR)

מכשיר זה דומה מאוד לאופציות במובן ששווי התגמול שיינתן למתגרש ההייטקיסט בעתיד נגזר מההפרש שבין שווי המניה במועד המימוש לבין שווי המניה במועד ההעסקה. SAR יכול

להיפרע במזומן (Cash Settled או CS-SAR) או לחילופין במניות (SAR) או לחילופין במניות (SS-SAR או Stock-Settled SAR).

לדוגמה, מתגרש הייטקיסט קיבל SAR ל-20 מניות. שווי מניה במועד ההעסקה עמד על 5 ש"ח, בעוד שבמועד המימוש עמד שווי המניה על 10 ש"ח.

שווי ה-SAR הינו ההפרש בין שווי המניות במועד ההעסקה, קרי 100 ש"ח (20 מניות כפול 5 ש"ח למניה) לבין שוויין במועד המימוש – 200 ש"ח (20 מניות כפול 10 ש"ח למניה). לפיכך, במועד המימוש המתגרש ההייטקיסט יהיה זכאי לסכום של 100 ש"ח (200 ש"ח פחות 100 ש"ח).

במידה שהמכשיר שבידו הינו CS-SAR הוא יקבל סכום זה במזומן, ואילו אם קיבל SS-SAR הוא יהיה זכאי לקבלת הסכום במניות, כלומר, לקבל רק 10 מניות של החברה (100 ש"ח לחלק ל-10 ש"ח למניה).

היתרון העיקרי בשימוש ב-SS-SAR לעומת אופציות הינו שהוא מפחית את דילול בעלי המניות בחברה – במקום לממש 20 אופציות ל-20 מניות, בדוגמה דלעיל, המתגרש ההייטקיסט יקבל רק 10 מניות בלבד.

חלופת ה-CS-SAR תישקל, על פי רוב, כאלטרנטיבה לתוכנית פאנטום (עליה דיברו בכתבה הקודמת), שכן אף היא יוצרת נטל תזרימי על החברה ועל כן השימוש בשני המכשירים הללו מוגבל לחברות להן קופת מזומנים המספיקה לכך.

לסיכום

בכתבה זו עסקתי במכשירי תגמול שווי-חלקי: אופציות "Plain Vanilla", אופציות מותנות בתנאי שוק, אופציות מותנות ביצועים, SS-SAR ו-SAR. בעוד שאופציות "Plain Vanilla", אופציות מותנות בתנאי שוק, אופציות מותנות ביצועים ו-SS-SAR מדברות על סילוק הוני (Fiscal Settlement), הרי ש-CS-SAR מדבר על סילוק במזומן (Cash Settlement).

