

22 באוקטובר 2017

## טיפ ממעריך שווי: תגמול הולם, כיצד ומדוע הוא עובד?

ל"תגמול הולם" (Adequate consideration) כפי שהוגדר על ידי ה-DOL (משרד העבודה האמריקאי), ישנה משמעות מאוד ספציפית בעת הערכת שווי ESOPs. התגמול ההולם קובע כי תפקידו של נאמן ה-ESOP הינו להבטיח כי העובדים המשתתפים בתוכנית להענקת מניות אינם מקופחים פעם אחת ממה שהתוכנית משלמת בגין מתן החסות למניות החברה ופעם שנייה ממה שהם מקבלים בעת סיום התוכנית.

במילים אחרות, התגמול ההולם קובע כי ה-ESOP לא יכול לשלם יותר משווי השוק ההוגן (FMV, השווי הכלכלי ולא שווי השוק) של מניותיו או למכור את מניותיו בפחות משווי השוק ההוגן שלהן (כלל ה-409A).




הואיל וה-ESOP לא יכול לשלם יותר מתגמול הולם בעת רכישה של מניות הרי שהוא חייב לשלם את השווי שוק ההוגן (FMV) של מניותיו כאשר משתתף כלשהו עוזב את התוכנית (cashes out of the plan). נניח כי נאמן התוכנית מקבל את הערכת השווי שנערכה על ידי מעריך שווי בלתי תלוי כסבירה לפיה, שווי מניית ה-ESOP לצרכי תגמול הולם הינו 20 דולר ארה"ב למניה. כעת נניח כי בעל מניות שאינו משתתף ב-ESOP מוכר את מניותיו והתוכנית רוכשת אותן תמורת 19 דולר ארה"ב למניה. הלא ברור לכל, כי ה-ESOP לא שילם כאן יותר מאשר תגמול הולם וכי הוא אינו חורג מהכללים הזהירים של ה-DOL.

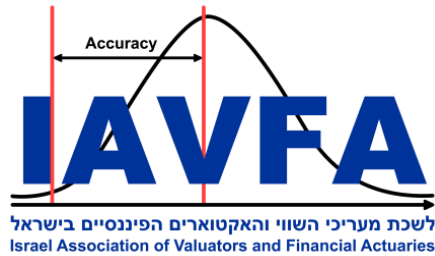
מאידך, נניח כי משתתף ב-ESOP מחליט לעזוב את התוכנית, להציע את מניותיו למכירה, ולצורך הדוגמא, ה-ESOP הוא זה שרוכש את מניותיו. במקרה שלפנינו דן, הנאמן ישלם תמורת כל מניה סך של 20 דולר ארה"ב למניה, כלומר, בדיוק את שווי השוק ההוגן של מניות ה-ESOP, כפי הנדרש. מחיר זה שלעצמו אינו מקפח לא את משתתף ה-ESOP שעוזב ולא את משתתפי ה-ESOP שנשארים.

 [WWW.IAVFA.ORG](http://WWW.IAVFA.ORG)



רחוב נתן ברניצקי 5, ראשון לציון 7524205, ישראל

 077-5070590  153-77-5070590  [IAVFA1020@GMAIL.COM](mailto:IAVFA1020@GMAIL.COM)




לסיכום, תשלום שמעל לשווי השוק ההוגן של מניות ה- ESOP יהיה גבוה יותר מ"תגמול הולם" ועל כן לא יעמוד בדרישות ה- DOL לצרכי תגמול הולם.

להרחבה בנושאים אלו ניתן לפנות לתוכניות ההסמכה השונות של הלשכה בתחומי הערכות השווי.

בכבוד רב,




רוני פולניצר

יו"ר ומנכ"ל לשכת מעריכי השווי והאקטוארים הפיננסיים בישראל

 [WWW.IAVFA.ORG](http://WWW.IAVFA.ORG)



רחוב נתן ברניצקי 5, ראשון לציון 7524205, ישראל

 077-5070590  153-77-5070590  [IAVFA1020@GMAIL.COM](mailto:IAVFA1020@GMAIL.COM)