

01 ינואר 2026

לכבוד

מנהלי גופים מוסדיים

שלום רב,

הנדון: תיאור תמציתי בדבר מדיניות ממשל תאגידי

בהתאם לחוזר רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון מס' 2014-9-6 בנושא "הגברת מעורבות הגופים המוסדיים בשוק ההון בישראל", על משקיע המוסדי לפרסם אמות מידה ביחס לאיכות הממשל התאגידי, אשר מנחות את ועדת ההשקעות שלו בבואה להחליט על השקעותיה. כמו כן בהתאם לחוזר רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון מס' 2021-9-13 בנושא "שיקולי השקעה הנוגעים להיבטים סביבתיים, חברתיים והיבטי ממשל תאגידי ולסיכונים מתפתחים מהותיים (כגון סיכונים סייבר וסיכונים טכנולוגיים)", על גוף מוסדי לקבוע, במסגרת מדיניות ההשקעה הכוללת שנקבעת על ידי ועדת ההשקעות שלו, מדיניות השקעה ביחס לשיקולי ESG אשר רלבנטיים לביצועי תיק ההשקעות ועשויים להשפיע עליהם.

להלן תיאור תמציתי של מדיניות הממשל התאגידי של חברת אי.בי.אי אמנן ניהול השקעות בע"מ ("IBI ניהול תיקים"), בכובעה כמנהלת השקעות של גופים מוסדיים.

1. ESG – הגדרה, הסבר, הפרקטיקות המקובלות.

2. ESG ב IBI

3. ניהול השקעות במתודולוגיית ESG

1. ESG=Environment Social & Governance

בעשורים האחרונים, חלחלה בקרב החברות המובילות והמשקיעים המוסדיים הגדולים בעולם התובנה כי חברות חייבות לנהל באופן אקטיבי ומובנה את כל הממשקים הרלוונטיים לפעילותן ולא רק את הממשק הפיננסי. כתוצאה מכך התפתחו והשתפרו מתודות המדידה, המעקב והדיווח אחר פעילות החברה בתחומי הסביבה, התחום החברתי והממשל התאגידי. כיום הדיווח על אחריות תאגידית שואף לאפשר כימות של התנהלות חברות בממשקים הסביבתיים, חברתיים והממשליים. הכימות נעשה בעיקר על-ידי בחינת האימוץ וההחלה של תהליכים ארגוניים ואימוץ סטנדרטים של ISO שחברות רבות כבר פועלות על-פיהן.

ארגון ה GRI (Global Reporting Initiative) הוקם בבוסטון ב 1997 והוא כיום הארגון המוביל בעולם בתחום הגדרת הסטנדרטים המסייעים לעסקים, מדינות וארגונים נוספים למדוד ולשקף ולעצמן ולציבור הרחב את איכות ניהול ממשקי ה ESG והקיימות שלהן. בכדי לאפשר מדידה והערכה יעילים אימץ ה GRI סטנדרטים גלובליים קיימים בתחום הסביבה והתעסוקה. ISO 14010, ISO 14011, ISO 14012 ו- ISO 26000 מהווים את התשתית להערכת ההשפעות הסביבתיות בעוד OHSAS 18001 משמש כבסיס להערכת מערכות הניהול בתחומי הבריאות והבטיחות. בתחום של הממשל התאגידי ציון איכות הממשל התאגידי של חברה מסוימת ניתן על פי מדדי משנה שונים, הכוללים מדידה והערכה של:

- עצמאות הדירקטוריון, איכותו ופעלתנותו ;
- אחזקות בעלי השליטה, עסקאות עם בעלי השליטה ושיטת תגמול הבכירים בחברה ;
- איכות הביקורת והפיקוח על ידי מבקר הפנים ורואה החשבון החיצוני ;
- אתיקה, שקיפות ופתיחות לציבור ;

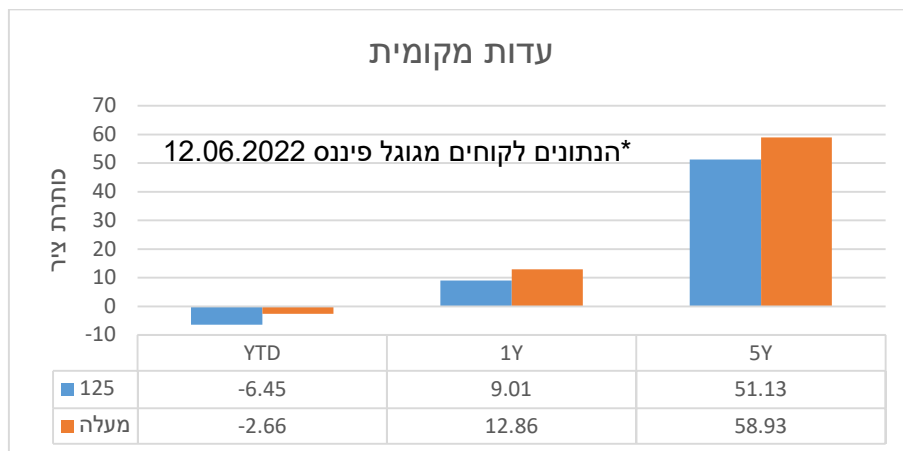
לצד ה GRI התפתח תקן נוסף תקן SASB - Sustainability Accounting Standards Board המכוון במידה רבה יותר לצרכי משקיעים. ב- SASB פיתחו פרוטוקול דיווח ל 77 תעשיות שונות, והדגש הוא על מדדים המשקפים קשר מהותי לתחום העסקי של החברה. לכן, סטנדרט הדיווח הזה מתאים יותר למידע שמכוון לגורמים פיננסיים ולשוקים. ארגון הג המקיים את SASB נקרא Value Reporting Foundation

גם הוא ארגון ללא מטרות רווח המתמקד בפיתוח הבנה משותפת למשקיעים ועסקים של איך נוצר, נשמר או נשחק ערך החברה ה- Enterprise Value.

האיחוד האירופי - בדצמבר 2014 אימץ ה- EC צו המחייב חברות ציבוריות עם למעלה מ- 500 עובדים ועובדות לצרף דיווח על מידע לא פיננסי לדוחות הכספיים המפורסמים לציבור. החובה הזו זירזה את ההתפתחות של גופי ביקורת ודרוג הפועלים בדומה לבקרה על הדוחות הכספיים שמספקות פירמות רואי החשבון. הגוף החיצוני לפעמים כותב את הדוחות ולפעמים רק בוחן את מהימנותם כך בעולם ובישראל פועלות פירמות כגון דלוייט, BDO, KPMG, EY, Grant Thornton – Fahn Kanne (המיוצגת בארץ על ידי Good Vision) ולצדן חברות נוספות. מלבד גופי הביקורת הוקמו וצמחו חברות דרוג בעלות מאפייני פעילות שונים. הגוף הוותיק בישראל הוא ארגון מעלה, ארגון שהוקם לפני כ- 15 שנים שלא מטרות רווח. הארגון ייבא והתאים את השאלונים המקובלים בעולם ומאפשר לחברות שיש להן עניין לדרג את עצמן, וככל שהן ציבוריות והדרוג פומבי, הן נכללות במדד מעלה הנערך על-ידי הבורסה לני"ע.

מלבד חברת מעלה פועלות בארץ חברות הדרוג GreenEye, S&P, מעלות, חברת אנטרופי וחברת בת של גיזה ג"י. אי. אי. אי. מחקר אנליטי וממשל תאגידי בע"מ. בעולם ניתן למצוא בין גופי הדרוג את VE מקבוצת הדרוג של מודיס, S&P, Sustainability, Bloomberg ורבות אחרות. ישנם כמה וכמה הבדלים בין גופי הדרוג הללו. ההבדלים הבסיסיים הם: המודל העסקי ומי קונה את השרות - הגופים המוסדיים או החברה המדורגת ואופן איסוף המידע- האם משולבים אנליסטים בתהליך או שכל האיסוף נשען על מידע פומבי. Bloomberg הוא כנראה הגוף המוביל בדרוג על סמך מידע פומבי ו- Sustainability היא כנראה החברה הגדולה בעולם המבצעת דרוג ומעקב באמצעות אנליסטים לצד איסוף מידע פומבי ודיווחי החברות.

יש לציין כי בניגוד לדוחות הכספיים, אין עדיין תקינה אחידה מקובלת בעולמות ה- ESG, וזו אחת הסיבות שבכדי לבחון את הצלחת האסטרטגיה עדיף לבחון מטה מחקרים ולא מחקר אחד ספציפי. הן המחקר של דויטשה בנק¹ והן המחקר של ברנשטיין² הן דוגמאות מצוינות למחקרים כאלו. בפרספקטיבה המקומית, הנתונים הכי עקביים, שיש בשוק המקומי, הם אלו של מדד מעלה שמציג רווחיות גבוהה ממדד ת"א 125 הן בטווח של 5 שנים והן בטווח הזמן שחלף מתחילת השנה.



2. ESG ב- IBI

אחריות חברתית הינה הטמעה של שיקולים חברתיים, סביבתיים וערכיים-אתיים בהתנהלותה השוטפת של פירמה. מדובר בהתנהלות עסקית אתית, העוסקת בכל מה שהוא מעבר לדין ומתחשבת בצרכים של הגורמים השונים הבאים במגע עם IBI ניהול תיקים: לקוחות, בעלי מניות, שותפים עסקיים, ספקים, עובדים, רשויות, מתחרים, הציבור הרחב, ובעיקר הקהילה, אנשים עם מוגבלויות והסביבה.

¹ (Deutsche Asset & Wealth Management Investment, Frankfurt am Main, Germany; School of Business, Economics and Social Science, University of Hamburg, Hamburg, Germany) ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies, 2016

² Show Me The Money ESG integration is the new source of alpha (slide 8-9) – Feb 18 2021 Bernstein

באמצעות יישום אחריות חברתית מבטא הארגון תרבות ניהול מתקדמת ואסטרטגיה עסקית שבבסיסה ההנחה, כי יצירת קשר בין הארגון לקהילה ולסביבה יתרמו לכל הצדדים באופן שכולם יצאו ממנו נשכרים. הממשקים בין החברה העסקית לבין הסביבה והחברה קיימים. החברה יכולה לבחור לנהל אותם, למדוד ולדווח על מידת הצלחתה או לבחור להתנהל בתוכם בהתאם לאקראיות האירועים החיצוניים. לנו ברור איזו תרבות ניהולית עדיפה. הנהלת IBI ניהול תיקים והנהלת בית ההשקעות IBI מייחסות חשיבות רבה לניהול ולהטמעה של שיקולים חברתיים, סביבתיים וערכיים-אתיים בהתנהלותה השוטפת. בחברה שליבת פעילותה היא טיפול בכסף ובמשאבים של אנשים ושל ארגונים. כל שדרת ההנהלה, העובדות והעובדים מודעים לצרכים של מחזיקי העניין השונים של החברה: לקוחות, בעלי מניות, שותפים עסקיים, ספקים, עובדים, רשויות, מתחרים, הציבור הרחב, אנשים עם צרכים מיוחדים ועוד.

אנו פועלים על פי סטנדרטים גבוהים של יושרה, של שקיפות ושל אחריות מקצועית ואישית, מציעים ללקוחותינו מוצרים חדשניים בעלי השפעה מיטיבה על החברה ועל הסביבה, ומעורבים באופן שוטף ועקבי בחיזוק החברה האזרחית על ידי מתן סיוע לארגונים ויחידים. אנו מאמינים כי התנהלות כזו תורמת לשיפור פני החברה בישראל ולאיוות החיים בה, מעצימה את אמון הלקוחות והעובדים בחברה, מחזקת את המוניטין שלה ומקדמת את הצלחתה.

IBI ניהול תיקים נותנת שירותים בתחום מזה מספר שנים מתוך הרצון להיות המובילה בארץ ביישום אסטרטגיות השקעה השואפות לשלב בין תשואה פיננסית ובין תועלת סביבתית וחברתית במטרה להביא לשינוי חיובי. יישום כללי הדיווח והעמקה בדוחות ובדו"גים של גופים אחרים לימדה אותנו כי קיים מתאם גבוה בין איכות הניהול לבין חברות בעלות ציון ESG גבוה.

חברת האם של IBI ניהול תיקים, אי.בי.אי בית השקעות בע"מ ("IBI"), משתתפת מזה למעלה מעשור בדירוג "מעלה" – כלי להערכה ולהטמעה של מחויבות חברתית בארגונים. הדירוג משמש משנת 2003 כמדד הראשי להערכת אחריות תאגידית בישראל. IBI נעזרת בשאלון "מעלה" כדי להשיג שיפור מתמיד בפרמטרים של ESG.

3. ניהול השקעות במתודולוגיית ESG

אנו ב- IBI ניהול תיקים סבורים כי עקרונות ה-ESG הינם חלק חיוני ובלתי נפרד מתהליך קבלת החלטות ההשקעה, וכי השקעה בחברה בעלת ציון ESG גבוה, תהיה ככלל עדיפה על השקעה בחברה בעלת ציון ESG נמוך, וזאת לאור מחקרים רבים המצביעים על כך שליישום היבטי ה-ESG ולבחינת הממשל התאגידי של החברה, יש תרומה משמעותית להפחתת סיכונים, לניהול סיכונים ולניצול הזדמנויות נכון יותר, וכפועל יוצא גם להשאת רווחים לחברה ולבעלי מניותיה.

כפי שפורט לעיל, קיים מתאם גבוה בין איכות הניהול לבין חברות בעלות ציון ESG גבוה. מחקרים רבים מראים כי הטמעה והתייחסות לגורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי כחלק מההתנהלות העסקית של חברות מאפשר אמצעי לזיהוי סיכונים והזדמנויות שמובילים לשיפור תשואה. אנו ב- IBI ניהול תיקים מאמינים כי ההשקעה לפי שיקולים ESG תוך בחינת קיומם של תוכנית קיימות ושל ממשל תאגידי תקין מאפשרת לשפר את איכות ההשקעות ולייצר פוטנציאל להקטנת תנודתיות ולתשואה עודפת. האטרקטיביות בהשקעה כזו נובעת, בין היתר, מכך ששיקולי ESG מאפשרים לזהות ולבחון סיכונים כלכליים הטמונים בחברה מהיבטים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי – ולייצר פוטנציאל ערך למשקיע. כאמור לעיל, הני"ל בא לידי ביטוי באופן מובהק גם במדד מעלה.

במסגרת יישום המדיניות מוטמעים ומיושמים בתהליכי העבודה הפנימיים של IBI ניהול תיקים אלמנטים מתחום ה-ESG, ובין היתר:

- א. כינוס פורום ESG המורכב ממומחים בתחום וממנהלי ההשקעות של הגוף המוסדי.
- ב. שימת דגש בשיקולי ESG והקפדה יתרה על ממשל תאגידי תקין בעת עריכת אנליזות.
- ג. מתן עדיפות נמוכה עד הימנעות מהשקעות בסקטורים הבאים: נשק, הימורים, טבק ופורנו. בחינת השקעה בסקטורים אלו תעבור תהליך בחינה כפול עליו יישומו כלים נוספים לסינון.
- ד. שיקולי ההשקעה ובחירת הנכסים הפיננסיים עוברים סינון כפול- פיננסי כלכלי ושיקולי ESG.

כאמור, בבואנו לקבל החלטות השקעה IBI ניהול תיקים רואה חשיבות רבה בהתייחסות לשיקולים הנוגעים להיבטים סביבתיים, חברתיים והיבטי ממשל תאגידי של נכסים בתיק ההשקעות של הלקוח, ולסיכונים מתפתחים מהותיים. לצורך כך IBI ניהול תיקים משתמשת

בפלטפורמות ובמערכות מידע של מספר חברות בעלות מומחיות עולמית בשרותי דרוג וניתוח ESG, ביניהן GreenEye, VE, בלומברג, S&P ו-GSE.

אופן יישום מתודולוגיית ה-ESG כאמור מתבטא החל משלב בחירת נכסים, כאשר הצוות של IBI ניהול תיקים בוחן את הכדאיות הפיננסית של ההשקעה, את סקטור הפעילות, את ציוני ה-ESG היחסיים והכול בכדי לנסות ולזהות את החברות המובילות בתעשייה (Best in Class) וכן משלב הצוות השקעות אימפקט, השקעות שהן בעלות ערך חברתי מובהק לצד הערך הפיננסי ומאופיינות בדרך כלל ביחסי סיכון סיכוי גבוהים. לפיכך, תינתן עדיפות השקעה בחברות ובסקטורים הבאים:

- א. סקטורים המקודמים ע"י כלכלות מובילות בעולם, לרבות כלכלה ירוקה, אנרגיה מתחדשת, פיתוח כלכלה מעגלית, שדרוג מבנים וכו'
- ב. סקטורים המאופיינים ברמת חדשנות גבוהה לרבות תעשיית הרכבים האוטונומיים, AI, דור 5 בסלולאר, פיתוח טכנולוגיות סביבתיות, חקלאות חכמה ועוד.
- ג. חברות המצהירות כי הן מתחשבות בשיקולי אקלים כחלק מתהליך שמירה על כדור הארץ, בדגש על חברות הפועלות בתחום של אנרגיה ירוקה, של אגירת אנרגיה, של חסכון באנרגיה ושל צמצום ההשפעה המזהמת הסביבתית.
- ד. חברות המציגות פתרונות חדשים בתחום המזון, המים, הפסולת ועוד.
- ה. חברות בעלות תרומה חיובית לשוק התעסוקה העתידי המאמצות כלכלה חדשה ומאמינות בשילוב אקטיבי של אנשים עם מוגבלויות או מאוכלוסיות מוחלשות.

בהשקעות לא סחירות במסגרת הבדיקה הכלכלית של כדאיות ההשקעה והאנליזה של ההשקעה, יוצגו לגוף שאלות המתייחסות לבדיקה של פרמטרים המתייחסים לנושא ESG. בעזרת תשובות הגוף נוכל לבדוק ולהעריך כיצד הגוף מסתכל ומתכלל בהשקעותיו את נושא ה-ESG. הממצאים שיתקבלו מגוף ההשקעה יכללו בסעיף ייעודי במסמך האנליזה של IBI ניהול תיקים.

גם במהלך חיי ההשקעה מיושמת מתודולוגיית ה-ESG בניהול ההשקעה, תוך שילוב שיקולי ESG במסגרת שירותי השתתפות באספות כלליות. כמיופת כוח של הגוף המוסדי באספות כלליות של חברות המוחזקות בתיק, מקפידה IBI ניהול תיקים לשקלל במסגרת קביעת עמדתה, היבטים הנוגעים לכללי ממשל תאגידי נאותים. זאת, בהתאם לנוהל החברה - "השתתפות באספות כלליות ואמות מידה לבחינת ממשל תאגידי", וכן בהתאם למדיניות ההצבעה של חברת "עמדה מחקר כלכלי בע"מ" עבור שנת 2022, אשר קובעת קריטריונים שונים שיש לקחת בחשבון בעת קביעת עמדת הצבעה וביניהם:

- א. אחריות תאגידית;
- ב. הרכב, מקצועיות ועצמאות הדירקטוריון;
- ג. מינוי דירקטורים;
- ד. גיוון הדירקטוריון;
- ה. גמול דירקטורים;
- ו. מדיניות תגמול נושאי משרה וחלוקת דיבידנדים;
- ז. הון החברה; ו-
- ח. עסקאות עם בעלי שליטה.

IBI ניהול תיקים גאה להוביל את המגמה בישראל בתחום ההשקעות האחראיות ומחויבת להטמיע את מדיניות ה-ESG בתהליכי קבלת החלטות השקעה וניהול ההשקעות, למען השאת תשואה מיטבית ללקוחותינו במקביל לדאגה לקיימות, לסביבה ולחברה.

אי.בי.אי – אמבן ניהול השקעות בע"מ