

מדיניות ESG של קבוצת כלל ביטוח בתחום ההשקעות

1.1. רקע כללי על ESG

הטמעת שיקולי סביבה, חברה וממשל תאגידי (ESG או "השקעות אחראיות") הינה מגמה ההולכת והופכת משמעותית בעולם ההשקעות, הן בהיבט של ניהול סיכונים והן בהיבט של ניצול הזדמנויות פיננסיות. לצד נושאי ה-ESG בשנים האחרונות גדל גם האתגר של ניהול סיכונים שינוי אקלים, סייבר וטכנולוגיה. השקעות ESG הן פרקטיקה מוכרת בעולם. נכון לשנת 2021, מעל ל-45 טריליון דולר של נכסים בעולם מנוהלים על בסיס אסטרטגיה שלוקחת בחשבון שיקולי ESG, בהם הגופים הפיננסיים המובילים בעולם: BNP Paribas, SCHRODES CALPERS, Blackrock ואחרים.

השקעות ESG מתייחסות לאופן התמודדות החברות עם האתגרים הסביבתיים, החברתיים והממשל תאגידיים. בנושאי סביבה חברות נבחנות על בסיס ניהול ההשפעות הסביבתיות, כולל ניהול השימוש בחומרי גלם, הקטנת הזיהום וההשפעה הסביבתית וכד', בתחום החברתי החברות נבחנות על נושאים כגון מגוון תעסוקתי, זכויות עובדים, שמירה על פרטיות והדיאלוג עם בעלי העניין השונים כדוגמת לקוחות, ספקים ועוד. תחת הממשל התאגידי נבחן תפקוד ועצמאות הדירקטוריון, איכות ביקורת, זכויות בעלי מניות ושקיפות, מדיניות תגמול, התמודדות עם סיכונים שחיתות ושחוד ועוד.

1.2 הסיבות לאימוץ השקעות ESG

להשקעות אחראיות יש יתרונות רבים, ואלו מביאים לכך שגופים פיננסיים רבים ומובילים בעולם אימצו אסטרטגיה זאת, שלושת היתרונות המשמעותיים הם תשואות, ניהול סיכונים והלך רוח ציבורי:

1. **תשואות** – מחקרים רבים מראים כי קיימת הלימה חיובית בין השקעות אחראיות וביצועים פיננסיים. אחד המחקרים המעניינים הינו מתה-אנליזה שנעשה בשיתוף Deutsche Asset Management שבחן כ-2000 מחקרים שנעשו בין השנים 1970 ל-2015 והראה ש-92% מהמחקרים הוכיחו, שיש תשואה זהה או תשואה עודפת בשילוב של ESG בהשקעות (63% מראים תשואה חיובית, ו-29% מראים תשואה נטרלית), לעומת רק 8% מהמחקרים שמעידים על פגיעה בתשואות¹. מעניין שהקשר החיובי הזה בין תשואה ל-ESG מתבטא בחוסן של חברות דווקא בתקופת משבר.

¹ Friede, Gunnar and Busch, Timo and Bassen, Alexander, ESG and Financial Performance: Aggregated Evidence from More than 2000 Empirical Studies (October 22, 2015). Journal of Sustainable Finance & Investment, Volume 5, Issue 4, p. 210-233, 2015, DOI: 10.1080/20430795.2015.1118917. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2699610>

במחקר שפורסם באפריל 2020 על ידי בית ההשקעות Blackrock נמצא כי בתקופות משבר בשנים האחרונות דווקא מדדי ESG הצליחו "לנצח" את המדדים הרגילים.²

2. **ניהול סיכונים** – הסיכונים אתם יתמודדו הכלכלות בעולם משתנים ומתפתחים באופן מתמיד. על פי ארגון ה- World Economic Forum הסיכונים המהותיים ביותר, שאתם תתמודדנה הכלכלות בעשור הקרוב, הינם אירועי מזג אוויר חמורים, חוסר היערכות לשינוי אקלים, ואובדן המגוון הביולוגי.³ סיכונים הקשורים כולם להשפעות שינוי האקלים. היכולת להתמודד עם סיכונים במישור ה S הוכיחה את עצמה גם בתקופת הקורונה, בה חברות אשר ניהלו את כוח האדם בגמישות, הצליחו להמשיך לפעול רציף יחסית עם הכניסה לסגרים.

3. **התעניינות והלך רוח ציבורי** - ציבור רחב יותר ויותר מעוניין ודורש השקעות אחריות. מחקר שנעשה על ידי מורגן סטנלי בקרב 1,000 מלקוחותיו העצמאיים בארה"ב, שנשאלו על העדפותיהם ביחס להשקעות אחריות, מצא כי הרוב המכריע (בעיקר בקרב דור המילניום) מעוניין, שבניהול הכסף שלו ישולבו פרמטרים סביבתיים וחברתיים.⁴

1.3 השקעות ESG בישראל

למרות הטענות הפיננסיות והערכיים להשקעה בצורה אחראית, שוק ההון הישראלי עדיין נמצא בתחילת הדרך והוא בתהליך של למידה ופיתוח בנושאי ה ESG. אחד הגורמים המשמעותיים, שמניעים את שוק ההון להתקדם, היה פרסום ההוראה של רשות שוק ההון הדורשת מהגופים המוסדיים לאמץ נהלי ESG. אלא שנכון למאי 2022, קיימת בעיה של חוסר ניהול ודיווח בקרב החברות הישראליות. הרשות לניירות ערך אמנם פרסמה התייחסות המעודדת חברות לדווח בתחומי ה ESG, אך הדרישה היא וולנטרית וחברות רבות עדיין בוחרות שלא לנהל את נושאי ה ESG, וכן שלא לדווח על אופן התנהלותן בנושאי ה ESG. לאור זאת החברות הישראליות זוכות לציוני ESG נמוכים משמעותית מחברות מקבילות להן הנסחרות בחו"ל. לאור יישום החוזר אצל הגופים המוסדיים בשנת 2022 והגברת המודעות והשיח הציבורי בתחום, אנו צופים כי החברות הישראליות יתפתחו ותגברנה את המודעות לנושא בשנים הקרובות, ובהתאם גם רמת הציונים תעלה. בכוונת קבוצת כלל ביטוח גם לפעול

² <https://www.blackrock.com/corporate/literature/investor-education/sustainable-investing-resilience.pdf>

³ http://www3.weforum.org/docs/WEF_Global_Risk_Report_2020.pdf

⁴ www.morganstanley.com/ideas/sustainable-socially-responsible-investing-millennials-drive-growth

באופן אקטיבי, כפי שיפורט בהמשך המסמך להגברת המודעות וההתייחסות של החברות הישראליות לנושא זה.

1.4 הגדרת מונחי יסוד - בעת יישום מדיניות ה ESG יתבצעו תהליכים של בדיקה והבחנות ביחס לחברות שיש להכירם. בסעיף זה נפרט את המונחים המרכזיים שימשו את צוותי ההשקעות בעת יישום התהליך:

1.4.1 "פעילויות שנויות במחלוקת" אל מול "פעולות עם השפעה חיובית" (SDG)

- פעילות שנויה במחלוקת - אנו בוחנים את עצם פעילות החברה במנותק מהערכת ה ESG הבוחנת את אופן התנהלות החברה. פעילות שנויה במחלוקת - פעילויות שנויות במחלוקת הן פעילויות כגון דלקים פוסיליים, כריית משאבי טבע, ניסויים בבעלי חיים, מעורבות בכימיקלים בעייתיים, אלכוהול, או פורנוגרפיה ועוד. פעילויות אלה - החברות מסווגות ומובחנות בהתאם לשאלה, האם יש להן מעורבות בפעילויות שנויות במחלוקת, אשר ייתכן ובקרב חלק מהמשקיעים קיימת הסתייגות לעצם העיסוק בהן. לפיכך, המודל ממפה את החברות העוסקות בפעילויות אלה אך המיפוי של החברות המעורבות בתחומים אלה אינו משפיע כלל על ציון ה ESG, וחברות אינן "נקנסות" בשל מעורבות שנויה במחלוקת, אך הוא כן מאפשר לקבוע יעדי הפחתה או הימנעות מהשקעה בתחומים מסוימים בהתאם להעדפה אישית של המשקיע.
- פעילות עם השפעה חיובית - מנגד בהתייחסותנו ל SDG אנו רואים בשנים האחרונות קיים רצון להשקיע בחברות שיש להן ערוץ פעילות חיובית. חברות עם הכנסות ממוצרים ושירותים, העומדים ביעדי הקיימות של האו"ם (עקרונות ה SDG). בשנת 2015 קבע האו"ם 17 יעדים, שהעולם צריך לשאוף להגיע אליהם בשנת 2030. יעדים אלה הפכו עבור חברות ומשקיעים רבים כמפת דרכים אסטרטגית, וסכומים רבים מושקעים בתחומים אלה. ההערכה הרווחת היא כי חברות אשר ישכילו לפתח מוצרים ושירותים ברי קיימא יהיה להם יתרון משמעותי על פני מתחרות שלהן. מודל ההערכה של היועץ יעשה מיפוי של המוצרים והשירותים של החברה העונים על יעדי האו"ם לפיתוח בר-קיימא (SDG), וזאת במטרה להציג מימד נוסף של הפוטנציאל העסקי של החברה. חשוב לציין שהעובדה שלחברות יש מוצרים ושירותים ברי קיימא, אינה תורמת לציון ה ESG שלה, אלא מאפשרת פן אחר של יישום תוך העדפה להשקעות ארוכות טווח בעלות השפעה חיובית.

1.4.2 סיכוני שינויי אקלים ושינויים טכנולוגיים - במדיניות ה ESG נכללים גם שני נושאים נוספים הדורשים התייחסות והם ניהול סיכוני שינויי אקלים וניהול שינויים טכנולוגיים.

- סיכוני שינוי אקלים - הסיכון המהותי ביותר להשקעות מכלל סוגי הנכסים. בעת הערכת ההשקעות הקשורות לשינוי אקלים יש לבחון את המידע המתקבל מההשקעות אלה במיוחד באותן השקעות עם סיכון גבוה בשינוי אקלים. מאחר ושינוי האקלים מהווה היום את אחד הסיכונים המהותיים העומדים בפני החברות השונות, נדרשת התייחסות מיוחדת לנושא. שינוי אקלים מייצר סיכונים רגולטוריים, סיכון בעבור מקורות חומרי הגלם, סיכונים נזילותיים, משפטיים או סיכונים פיזיים שונים. כל אלה עלולים להגביל או לפגוע בפעילות החברה.
- סיכונים טכנולוגיים ובהם סיכוני סייבר – אלו הם סיכוני מתפתחים שיכולים להשפיע על המוניטין של החברה והפעילות השוטפת של החברה. לאור זאת פותחו מדדים, אשר בוחנים את הערכות החברה להתמודדות עם סיכוני סייבר. ביחס לסיכון הסייבר ניתן לקבוע כי הסיכון הופך למהותי ככל שחולף הזמן. ככל שהעולם העסקי הופך דיגיטלי יותר - החברות מתמודדות עם יותר סיכוני סייבר. מדובר בתופעה גלובאלית שרגולטורים רבים מתייחסים אליו בכובד ראש. בשנת 2021 התייחס לכך בהרחבה יו"ר הרשות לניירות ערך האמריקאי, גארי ג'נסלר, שהתחייב כי הגילוי למשקיעים על התקפות סייבר יקבל עדיפות גבוהה. בהקשר זה קיימת ציפייה מצד החברות להבטיח שקיפות וגילוי מלאים למשקיעים תוך חשיפה של אירועים מהותיים הנוגעים לתוכנית האבטחה של החברה. ככלל נציין כי בכל מקום במדיניות זו בה אנו מדברים על אנליזה והתייחסות לעניין ניהול סיכונים אלו יהיה דינם כדין ההתייחסות ל ESG.

2. מדיניות כנף

2.1 רקע

כלל ביטוח ופיננסים מאמינה, כי הטמעת שיקולי ESG בניהול ההשקעות מהווה נדבך משלים לאנליזה הפיננסית הקיימת, תוך שהיא משלימה ואינה חלופית לתהליך הערכת סיכוני ההשקעות. השקעות אחראיות מייצרות אימפקט חיובי על העולם בתחומי הכלכלה, החברה, והסביבה. השקעות אלה מאפשרות לציבור החוסכים, עבורו פועלת קבוצת כלל ביטוח בניהול ההשקעות, להתאים את השקעותיו לערכים בעלי חשיבות לחברה, לכלכלה ולכדור הארץ. מחקרים מראים כי השקעות אחראיות מייצרות רווח באופן שמייצר ערך, ולכן יש כאן אינטרס משותף לרגולטור ולגופים המוסדיים המנהלים את השקעות הציבור לעודד השקעות אחראיות.

לצורך הערכת סיכוני ה-ESG, שינוי אקלים, סייבר וטכנולוגיה תתקשר קבוצת כלל עם יועץ חיצוני מומחה לתחום, שלא יספק ייעוץ בנושאי ESG לחברות הציבוריות, ובכך נמנע מניגוד עניינים. כלל תיעזר ביועץ בעריכת מדיניות ה-ESG והשאלונים להערכת סיכוני ESG, ובגישה למאגרי מידע ו/או מודלי דירוג על ציוני חברות בתחום ה-ESG.

2.2 כלי המחקר ליישום מדיניות ESG בכלל ביטוח

הטמעת נושאי ה-ESG תיושם במגוון מוצרי ההשקעה בהם עוסקת כלל, ובתוכן ני"ע סחירים בישראל, ני"ע סחירים בחו"ל ובעסקאות לא סחירות בישראל ובחו"ל. מטבע הדברים קיים שוני בין ניהול הנכסים השונים, שבא לידי ביטוי הן בתהליכי העבודה המקובלים והן בכלי המחקר שישמשו לשם ביצוע ההערכה.

להלן כלי ההערכה החיצוניים בהם נעזרים בעת ביצוע האנליזות:

טבלה מסכמת – כלי הערכה*

סחיר – ישראל	סחיר – חו"ל	לא סחיר
מודל גרינאיי או מודל אנטרופי גיזה או אנטרופי – ממשל תאגידי	מודל בלקרוק מודל שרודרס מודל בלומברג	שאלונים ייעודיים גרינאיי או אנטרופי – לצורך בנצ'מרק

*יתכנו שינויים במודלים ובספקים.

2.3 כלי הערכה בחברות סחירות בישראל

מודל הערכת ESG של היועץ הנבחר

מערך המידע של היועץ הנבחר יכלול סקירה של כלל החברות הנסחרות בבורסה בת"א. מטרת הבחינה והניקוד של ההערכות ל ESG, הנה לבחון את יכולת החברה להתמודד עם האתגרים שמולם מתמודדת החברה. הערכה זו מתבססת על:

- פרסומי החברה
- הדוחות השנתיים
- דוחות האחריות התאגידית
- הערות החברה
- מקורות חיצוניים שונים המציפים אירועים ומידע נוסף.

מערך המידע כולל התייחסות למספר נושאים:

- ניתוח ודירוג ESG - הערכה מקיפה ומעמיקה על התנהלות החברה על פי עשרות פרמטרים בתחומי סביבה, חברה וממשל תאגידי; הערכה זאת נעשית פעם בשנה לאחר פרסום הדו"ח השנתי, עידכון נוסף במהלך השנה יעשה, במידה ומפורסם דו"ח אחריות תאגידית או שינוי מהותי במבנה החברה. הערכה מתבססת על מספר רב של קריטריונים בנושאי סביבה, חברה וממשל תאגידי.

הקריטריונים הסביבתיים כוללים בחינה של אסטרטגיות סביבה, מערכות ניהול סביבתיים, מדידה של צריכת אנרגיה ומים, פליטות שפכים, הקטנת ההשפעה הסביבתית מפסולת, הקטנת ההשפעה מזיהום אוויר, שרשרת אספקה בתחום הסביבתי, מוכנות להתמודדות עם השפעות של שינוי אקלים ועוד.

בתחום החברתי נמדדים מדדים זכויות עובדים, גיוון תעסוקה, השפעות מוצר, שוויון, סוגיות רווחה, בטחון תעסוקתי, בטיחות עובדים, יחסי עבודה, פיתוח וקידום כלכלה בתחום החברתי, דיאלוג עם בעלי עניין, מערכות לניהול סביבה ועוד.

בממשל תאגידי בוחנים נושאים כדוגמת אופן ניהול נושאי ה ESG בדירקטוריון, גיוון והעדר אפליה מגדרית, קריטריונים הבוחנים את עצמאות הדירקטוריון והתנהלותו תקינה, עצמאות רואי החשבון, ועדת הביקורת, שיעור הדירקטורים החיצוניים/בלתי תלויים, ניסיונם המקצועי של הדירקטורים וקיומן של מערכות ומדיניות למניעת שחיתות ושחוד.

רמת המהותיות של הנושאים משתנה בין הסקטורים והענפים השונים, ולכן כל חברה מוערכת על בסיס נושאים שונים המהותיים לה, זאת בהתחשב גם באזורים הגיאוגרפיים בהם היא פועלת.

בכל קריטריון מוגדר משקל המשקף את רמת החשיפה לסיכון, ולצד זה מוגדרים קריטריונים לבחינת התנהלות החברה. הציון המתקבל בכל נושא הינו מכפלה של החשיפה לציון ההתנהלות. כאשר הציון ה ESG (סביבתי, חברתי וממשל תאגידי) הינו ממוצע משוקלל של כל הציונים של כל הקריטריונים.

- אירועים חריגים - נעשה מעקב שוטף אחר אירועים חריגים בהם החברה מעורבת, מוערכת חומרתם ואופן התנהלות החברה ביחס לאירועים הללו. הערכה של האירוע החריג משפיעה על הציון הסופי כפקטור שלילי. במידה ולחברה אירועים חריגים רבים ו/או מהותיים החברה תקבל "דגל אדום"; רמת החומרה של האירוע נקבעת על סמך ההמשכיות שלה, ההשפעה שלה ואפשרות התיקון של אירועים שכאלה. ככל שהאירוע קשה יותר כך הפקטור השלילי יגדל. כאשר האירועים מצטברים ומשפיעים על ציוני ה ESG. לצד זה תגובת החברה משפיעה על האירוע ובמידה והחברה מגיבה בצורה ספציפית לאירוע ההשפעה של הפקטור יקטן.

דוגמאות לאירועים חריגים יכולות לכלול תביעות ייצוגיות, חקירות בעניינה של החברה, אירוע בטיחותי/ירשלי שהביא לפגיעה בעובד החברה, אירועים של הטרדה מינית, אפליה על רקע דת/מגדר/גיל, אירוע עם פגיעה סביבתית חמורה ועוד.

- סיכוני שינוי אקלים - מערכת המידע מתייחסת ומעריכה את הסיכונים שחברות חשופות אליהן בנושאי שינוי אקלים. מדובר הן על סיכונים של חברות כמשפיעות על שינוי אקלים והן כמושפעות משינוי אקלים. לצורך בחינה של שני הכיוונים, המערכת בודקת את אופן ההתמודדות של חברות עם שינוי אקלים לפי מידת החשיפה שלהן לתחום. נבדקים המדיניות, אסטרטגית הניהול והדיווח. בהם הגדרת מטרות הפחתה כמותיות, אחריות של נושא משרה בכיר בחברה, תוכניות עבודה להתאמה של פעילות החברה, מחקר ופיתוח, שרשרת האספקה ועוד.

- סיכוני סייבר - סיכוני סייבר כסיכון טכנולוגי מהווה סיכון, אשר עלול להשפיע על פעילותה התקינה של החברה. מערכת המידע בודקת דיווח על קיומן של מערכות סייבר להגנה על החברה ועל לקוחותיה. ככל שהחברה עלולה להחזיק בפרטים יותר

רגישים החשיפה שלה עולה. בתוך הנושא המערכת בודקת אם רוב החברה מכוסה על ידי תקנים טכנולוגיים חיצוניים, האם ישנו שינוי מפורש של מנהל לנושא עם כוח אדם שתומך בפעילותו, האם ישנה התייחסות לאמצעים נוספים שנלקחו כדי לענות על הסיכון (למשל הדרכות ונהלים או יישום טכנולוגי), והאם ישנו דיווח על התממשות סיכונים במהלך שנת הדיווח הפיננסי.

- **מיפוי פעילות שנויה במחלוקת** – תהליך זה כולל מספר שלבים. ראשית יוגדרו פעילויות שנויות במחלוקת, שבאופן עקרוני יכולות להוות קריטריון מבחין לרצון המשקיע להשקיע בחברה. לשם כך נערך זיהוי של חברות עם פעילויות אלה, **כשיש לציין שקיומה של פעילות שנויה במחלוקת בחברה איננה משפיעה על הציון של החברה**, אלא מאפשר פוטנציאלית התייחסות או מדיניות מובחנת וספציפית ביחס לחברות כאמור אם בחר בכך האנליסט/המשקיע. נושאים שנויים במחלוקת יכללו את הנושאים הבאים: דלקים מאובנים, ביצוע ניסויים בבעלי חיים, ייצור נשק, פורנוגרפיה, הימורים וטבק. חשוב לציין כי רשימה זו גמישה ותתעדכן בהתאם להתפתחויות עתידיות.
- **זיהוי פעילות אימפקט בין המוצרים והשירותים של החברה** - מיפוי פוטנציאל עסקי על בסיס שירותים ומוצרים חדשניים, אותם מפתחת ומוכרת החברה, העונים על יעדי האו"ם לפיתוח בר-קיימא (SDG). אנליזה זו מאפשר למעשה סינון חיובי, של חברות שבחרו לפעול בתחומים שהוגדרו כמועילים במונחי קיימות, תוך הנחה כי לדבר יכולה להיות השפעה חיובית על תוצאות פעילותן והישגיהן הפיננסיים. פעילויות אלו יכולות להיות במגוון תחומים כדוגמת: אנרגיה מתחדשת, בריאות, בטחון תזונתי, הנגשה פיננסית, הסעת המונים, הפחתת זיהום, חינוך, חשמל, מים וסניטציה, שימור המגוון הביולוגי ופעילויות רחבות בכל הקשור לשינוי האקלימי.
- **מודל הערכה** - כולל ציון סופי של ESG לכל חברה, והתייחסות מפורטת למרכיבי ה E, S ו G של כל חברה, כאשר הציון מוצג הן אבסולוטית והן בהשוואה לכלל החברות בענף ובמדד הרלבנטי לתאגיד הספציפי. הפרופיל כולל גם את מתודולוגיית הדירוג והביאורים של הציונים השונים, כולל התייחסות לרמת המהותיות לחברה של הנושאים השונים, ופירוט מרכיבי הציון.

בנוסף להתקשרות עם יועץ, קבוצת כלל תמשיך את ההתקשרות עם ספק מידע ביחס לניהול הממשל התאגידי אצל חברות הנסחרות בישראל. חברת גיזה או אנטרופי תספק מידע רחב הכולל התייחסות לקטגוריות רבות בתחום הממשל התאגידי כדוגמת פעילות הדירקטוריון, מדיניות התגמול, זכויות בעלי המניות, עסקאות בעלי עניין, איכות הביקורת והפיקוח בחברה. תהליך האנליזה ישתמש בתוצרי המחקר של שני הכלים על מנת לגבש עמדה ביחס לטיב הממשל התאגידי של התאגיד נשוא ההשקעה.

2.4 כלי הערכת ESG של חברות סחירות חו"ל

לצורך הערכת שיקולי ה ESG תיעזר קבוצת כלל בחברת BlackRock ו- Shcrodgers. הגופים הללו הנם חברות/בתי השקעות בינלאומיים וגלובאליים, ונמנים על בתי ההשקעות הגדולים בעולם מבחינת היקף הנכסים המנוהלים. החברות מנהלות נכסים גלובאליים בשווי של טריליוני דולרים, ביותר מ- 100 מדינות שונות, באמצעות מומחי השקעות ואנשי מחקר מנוסים. מערך המידע המתקבל מחברות אלו כולל התייחסות למספר נושאים:

- ניתוח ודירוג ESG לחברות – החברות הנ"ל מבצעות באופן שוטף דירוג ESG למרבית החברות במדד ה- ACWI (כ-90% ממנו). הערכות אלו מבוצעות באמצעות מתודולוגיות עצמאיות שונות, אשר לוקחות בחשבון את כל פרמטי ה- ESG ו- 17 העקרונות של ה- UN להתפתחות גלובאלית ברת קיימא.
- ניתוח התיק – בהתאם לבקשתנו, ספקי השירות מבצעים ניתוח של תיק ההחזקות הישיר והעקיף (מדדים, תעודות סל וקרנות נאמנות), תוך התמקדות והצפה של החברות אשר חשופות לסיכוני ESG, משמע חברות בעלות דירוג נמוך, ובנוסף מזהות סיכונים בתיק כגון חשיפה גבוהה לסקטור מסוים, אשר עלול להגביר את הסיכון בתיק.
- הכרת הסיכונים - ספקיות הדירוג מאפשרות גישה לדוחות הדירוג הן של התיק והן של החברות המדורגות, ומפרטות את הנושאים והדגשים, אשר משפיעים על הציון הפרטני של החברה והציון הכולל של התיק. ניתן לקיים שיחות עם אנשי מחקר על מנת להעמיק את ההבנה וגורמי הסיכון.
- מודל הערכה - כולל ציון סופי של ESG לכל חברה - והתייחסות מפורטת למרכיבי ה G I S E של כל חברה, כאשר הציון מוצג הן אבסולוטית והן בהשוואה לכלל החברות בענף ובמדד הרלבנטי לתאגיד הספציפי. הפרופיל כולל גם את מתודולוגיית הדירוג והביאורים של הציונים השונים כולל התייחסות לרמת המהותיות לחברה של הנושאים השונים, ופירוט מרכיבי הציון.

- **סיכוני שינוי אקלימי** - במקורות המידע להשקעות בחו"ל יש התייחסות להערכת נושא שינוי האקלים ברמת התיק כולו. ביחס לסיכונים אלו ברמת הנכס הבודד יעשה מאמץ על סמך כל המידע הפומבי הקיים על מנת לקבל תמונה ברורה ביחס לסיכונים אלו.
- **סיכוני סייבר** - נושא הסייבר אינו מטופל במקורות המידע בחו"ל מאחר ובשלב זה מודלי ההערכה בתחום ה ESG בעולם אינם מתייחסים באופן ישיר לסיכוני סייבר. ביחס לסיכוני הסייבר ברמת הנכס הבודד יעשה מאמץ על סמך כל המידע הפומבי הקיים על מנת לקבל תמונה ברורה ביחס לסיכונים אלו.

2.5 כלי הערכת ESG של לא סחיר

לצורך בחינה של השקעות לא סחירות, קבוצת כלל תעשה שימוש במספר שאלונים ייעודיים שיסופקו ע"י היועץ או ייערכו בסיועו, אשר ישלחו לחברות, למנהלי הפרויקטים או הקרנות למילוי עצמי. השאלון בנוי כך שקבוצת כלל תוכל להעריך את התנהלות גורם ההשקעה ובמידת הצורך גם לשקלל את הציון על פי מודל הלוקח בחשבון את שיקולי הגורם המעריך את ההשקעה. נקבעו מספר שאלונים בהתאם לענפי החברות הנבחרות:

- **שאלון לחברות פרטיות** – שאלון ESG מקוצר אשר יאפשר להעריך את התנהלות החברה הלא סחירות בתחומי ה ESG, שינוי אקלים וסייבר.
- **שאלון לחברות נדל"ן מניב** – שאלון עבור חברות המנהלות נדל"ן מניב שבוחן בין היתר את תיק הבניינים של החברות, אופן המעקב אחרי צריכת החשמל ועוד.
- **שאלון לניהול בניינים קיימים** – השאלון שם דגש על תפעול המבנה ומדדים להקטנת השפעות הסביבתיות של המבנה.
- **שאלון להקמה לפרויקטי נדלן ותשתיות** – השאלון מאפשר לבחון את האמצעים הקיימים בפרויקט, במטרה לבקר ולהבטיח בנייה איכותית. השאלון בוחן את הבקורות, ההסמכות, אנשי המקצוע המעורבים ועוד.
- **שאלון לתשתיות קיימות** – השאלון בוחן את מדדי תפעול המבנה ומדדים להקטנת השפעות הסביבתיות של המבנה.
- **שאלון לקרנות השקעה** – השאלון בוחן את אסטרטגיות הניהול של הקרנות, ההתייחסות לנושאי ה ESG במדיניות, בהשקעות ועוד.

חשוב לציין כי שאלונים אלו יכללו התייחסות להערכת סיכוני אקלים וסייבר בעסקאות הלא סחירות. שאלונים אלו והשימוש בהם יופיעו כנספח בנהלי העבודה הרלבנטיים לכל תחום ותחום. שאלונים אלו יעודכנו בהתאם לצורך מעת לעת.

3. תהליך ההטמעה

ההטמעה בתהליך ניהול ההשקעות כוללת שלושה נדבכים מרכזיים:

1. קביעת מדיניות ואימוצה ובחירת יועצים לשם יישומה – באחריות ואישור ועדות ההשקעה.
2. התאמת נהלים ותהליכי עבודה ליישום המדיניות שאושרה על ידי ועדות ההשקעה.
3. גובש "צוות ESG ניהול סיכונים ארוכי טווח" – הצוות יכלול אנשי מפתח מתחומי ההשקעה השונים בקבוצה ובכלל זה נציג מאגף ניהול סיכונים. תפקיד הצוות יהיה לעקוב ולהוביל את נושא הטמעת ה ESG בחברה. הצוות יתכנס בכל חצי שנה. הרכב הצוות יכלול לכל הפחות את מנכ"ל כנף, מנהל השקעות ראשי עמיתים/סגנו, מנהל השקעות ראשי נוסטרו, אסטרטג השקעות ראשי, יועץ משפטי כנף, נציג ניהול סיכונים, יועץ כלל ביטוח לעניין ESG.

3.1 יישום עקרונות ה ESG בהשקעות הקבוצה

במסגרת שיקולי ההשקעה שלה בוחנת קבוצת כלל ביטוח את החברות בהן היא מעוניינת להשקיע בראייה עסקית וכלכלית. השקעה של גופים מוסדיים נובעת משיקולים ארוכי טווח ובחינת נושאי ESG, סיכונים שינוי אקלים וסייבר מהווה חלק ממכלול השיקולים הכלכליים והעסקיים לבחירת ההשקעות, וזאת בין מכוח כך שחברה בעלת ציון ESG נמוך חשופה לסיכונים עסקיים מוגברים ובין אם מתוך הערכה שחברה בעלת ציון ESG גבוה תניב תשואות גבוהות יותר. לאור זאת מדיניות קבוצת כלל ביטוח היא לתת משקל חיובי לחברות בעלות הערכת ESG גבוהה יחסית, ומשקל שלילי לחברות בעלות הערכת ESG נמוכה.

לשם כך הקבוצה בחרה מספר אסטרטגיות ליישום ESG בתהליך קבלת ההחלטות.

ועדות ההשקעה השונות בקבוצת כלל (ובכללן ועדת ההשקעות של הנוסטרו) מנחות את מנהלי ההשקעות לבחון **גם** את איכות ה ESG כחלק ממכלול השיקולים המובילים לקבלת החלטת השקעה, חדשה או המשכית.

יודגש כי מנהלי ההשקעות והאנליסטים יבחנו כל השקעה בראייה הוליסטית הכוללת את הניתוח הפיננסי (F), המצב העסקי (B) ואת ניתוח הקיימות (ESG), והחלטת ההשקעה תיקח בחשבון את מכלול הגורמים ואת השפעתם על כדאיות ההשקעה בהתאם לשיקול הדעת של מנהל ההשקעות. לכל עבודה אנליטית המבוצעת לבחינת השקעה בתאגיד יצורף דירוג ה

ESG הרלבנטי של התאגיד ודוח הממשל התאגידי והתייחסות של האנליסט למשמעויות ציון זה.

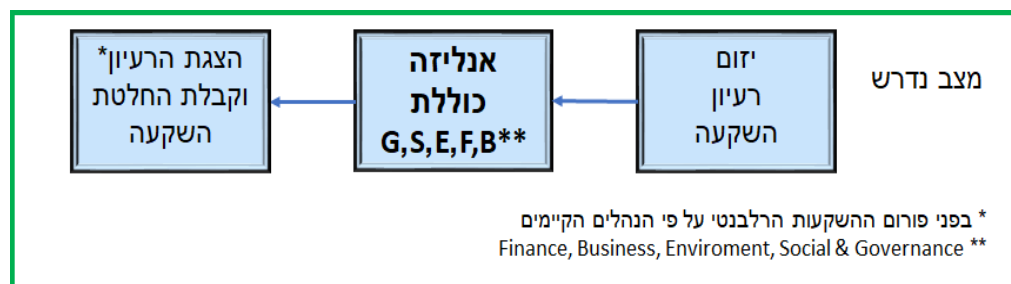
3.2 עקרונות הליבה של הטמעת מדיניות ה ESG לכלל השקעות הקבוצה

- **אחריות חברתית ושקיפות המידע בישראל** - קבוצת כלל רואה חשיבות רבה במעורבותה בשיפור האחריות התאגידית בתאגידים בישראל, ולכן ייעשה מאמץ להעביר מסר לחברות שקיבלו ציון נמוך בשל מחסור במידע כי קבוצת כלל מטמיעה את נושא ה ESG וכי קיימת ציפייה מהחברה להשלים מידע על אופן התנהלותה. נציגי כלל יבהירו את הציפייה הנ"ל תוך שימוש במגוון הכלים המקצועיים העומדים לרשותה בממשק מול החברות הנסחרות בישראל.
- **פעילות בעלת השפעה חיובית (SDG)** - קבוצת כלל ביטוח משקיעה סכומים מהותיים בחוב ובמניות של חברות בתחום אנרגיה מתחדשת (תחנות סולאריות ותרמו-סולאריות וייצור חשמל מרוח), בחברות CLIMATECH (טכנולוגיות חדשניות לטיפול בשינויי אקלים), ובחברות עם הכנסות ממוצרים ושירותים, העומדים ביעדי הקיימות של האו"ם (עקרונות ה SDG). כל ההשקעות נבחנות כמובן בשיקולים עסקיים וכלכליים.
- **ביחס לחברות בפעילויות שנויות במחלוקת** - קבוצת כלל כמשקיע גלובאלי משקיעה בכל סוגי הסקטורים ובמגוון רחב של פעילויות. השקעה מגוונת זאת נדרשת עבור שימור חוסנה של הקבוצה, והיכולת שלה לנהל את סכומי הכסף המשמעותיים של העמיתים שלה למען מקסום הערך עבורם. עם זאת, קבוצת כלל מודעת לשינויים הקורים לאור סיכונים מתפתחים, לאור זאת, קבוצת כלל בוחרת לעקוב ולמפות את הפעילויות בהן החברות פועלות, ולקבוע התייחסות מיוחדת לחברות הפעולות בתחומים שנויים במחלוקת כגון דלקים פוסיליים.
- **שינויי אקלים וסיכוני סייבר** - לאור חשיבות הנושא, חברות נדרשות להציג ניהול בשני הקריטריונים הבאים. בתחום הסביבתי החברה נדרשת לבחון לא רק את ההשפעה שלה על שינוי אקלים אלא השפעה של שינוי אקלים על החברה עצמה. גם אם ההשקעה בסיכון גבוה וכוללת חשיפה לשינויי אקלים וסיכוני סייבר, חשוב שיציגו פעילות מינימלית בתחום להתמודדות עם הנושא, ויש לשקול השקעה ישירה בחברות שאין להן מנגנונים נאותים כאמור.
- **Social** - הנושא יבחן ביתר זהירות מאחר והוא פתח להכנסת שיקולים פוליטיים במחלוקת.

3.3 תהליכים מיושמים

- מיפוי של תיקי ההשקעות הסחירים בהיבטי ESG.
- אנליזות לפני השקעות חדשות – יבוצעו על בסיס הניתוחים של הגורמים המייעצים ו/או גורמים פנימיים ויבוססו על מידע פומבי ושאלונים משלימים בתחומים הרלוונטים (השקעות לא סחירות). באנליזות של השקעות חדשות המוצגות למקבלי ההחלטות מחלקת המחקר והדסקים המקצועיים יכללו התוצרים של ציוני של ה ESG וסיכוני אקלים וסייבר.

להלן סכמה של תהליך ההשקעה הכולל התייחסות גם לנושאי ה ESG:



- מעקב אחר הנכסים הקיימים: מנהלי ההשקעות והאנליסטים מבצעים מעקב שוטף אחר התפתחויות בהשקעות השונות, ובכלל זה בנושאי ESG. תדירות הביצוע תתאם את אופן ביצוע המעקב השוטף, ותכלול כלים שונים כדוגמת מערכות מידע להן יש לחברת כלל מתוקף התקשרות עמן, קשר שוטף עם החברה בערוצים השונים, במקרים המתאימים לכך חברת כלל תפנה לחברות בהן יש לה השקעה קיימת, על מנת להגביר את מידת השקיפות והחשיפה של נושא ה ESG בדיווחי החברה. תיאור פרטני של אופן הבדיקה בהתחשב במאפייני האפיק הנבדק יפורט בנהלי העבודה.
- טיפול באירועים חריגים: אירוע ESG משמעותי ("דגל אדום") ידרוש התייחסות מיוחדת כדוגמת דיווח, מכתבים לחברות, קבלת הבהרות והתכנסות אד הוק בהתאם לצורך לקבלת החלטות. אופן הפעולה יהיה על סמך קבלת החלטה מנומקת של מנהל ההשקעות/האנליסט הרלבנטיים בהתאם לנהלים הרלבנטיים.
- דיווחים תקופתיים לוועדות ההשקעה:
 - לא סחיר - דיווח חצי שנתי בפני ועדות ההשקעה כחלק מהעדכון השוטף שמבצעי ענפי הלא סחיר.
 - סחיר – הדיווח החצי שנתי יכלול את מצב הפורטפוליו בפרמטרים השונים בהם ציון ממוצע ESG, מרכיב הדלקים הפוסילים ומספר החברות עם האירועים החריגים.

- כחלק מתהליך המעורבות ושיפור נושא ה ESG בחברות תיבחן ותישקל מעורבות בהצעת מועמדים לכהונת דירקטורים או דחצי"ם בתאגידים בהם לשיקול דעת החברה קיים צורך בשיפור נושא ה ESG. ייתכן דגש על גיוון מגדרי מתוך שאיפה כי בכל דירקטוריון חלק הנשים יעמוד על שליש לפחות.

- **ניתוח שוטף תיק עמיתים/נוסטרו** – בכל רבעון יתקיים פורום שהרכבו יכלול את כל הגורמים המעורבים בתהליך ההשקעה מן הצד הסחיר, המחקר והאסטרטגיה. הפורום יכלול את מנהל השקעות הראשי עמיתים/נוסטרו, האסטרטג הראשי, מנהל המחקר, מנהלי השקעות מדסק חו"ל עמיתים/נוסטרו, דסק מניות ישראל ודסק אג"ח ישראל בעמיתים/נוסטרו. התכנסות הצוות ייערך בנפרד בצד העמיתים ובצד הנוסטרו. המפגש הרבעוני יסקור וייגע בנושאים הבאים:

- התפתחויות משמעותיות בתחום ה ESG
- סקירת מבנה ודירוג התיקים בהיבטי ה ESG
- אירועים חריגים חמורים
- חברות עם הכנסות בתחומים שנויים במחלוקת (ישראל/חו"ל).
- סקירה של ניירות הערך הסחירים בעלי דירוג ה ESG הנמוך ביותר, בחלוקה לסקטורים, ובהתאם לסף שייקבע בנוהל על ידי מנהל ההשקעות הראשי.
- עדכון נהלים/תהליכי דיווח במידת הנדרש.

- **המנעות גורפת** - בשלב זה קבוצת כלל בוחרת לא להגביל באופן גורף את ההשקעה שלה בענפים ספציפיים. מדיניות זו תיבחן באופן שוטף בהתאם לתנאי השוק, הרגולציה וההתפתחויות הכלולות.

- כללים ונהלים לפיתוח מומחיותו של המשקיע המוסדי בבחינת שיקולי ESG וסיכוני אקלים וסייבר:

- החברה תקבל ייעוץ שוטף מיועץ בעל מומחיות וניסיון רבים בתחומים אלה, שיעביר לקבוצת כלל דיווחים ומידע רב בנושאים אלה (ראה בסעיף 2.3 למדיניות).

- הדרכות והעשרה בתחומי ה ESG וסיכוני אקלים וסייבר – קבוצת כלל תפעל לקיום הדרכות והרצאות העשרה בתחומי ה ESG כולל איתור סיכונים מתפתחים חדשים. הדרכות אלו יעשו על ידי גורמי חוץ שיזמנו על ידי כנף ותוך העזרות ביועץ החיצוני המקצועי בתחום המלווה את כנף, בתדירות חצי שנתית לפחות.

- כחלק מפעילות פורום ה ESG ידונו פעם בחצי שנה סיכונים מתפתחים.

3.4 **מדיניות דינמית ומתפתחת** - הואיל וה ESG הינו תחום בהתהוות בו צפויים שינויים והתפתחויות בעתיד, תמשיך קבוצת כלל לבחון, לפי הצורך, שינויים במדיניות כאמור ובהתאם

לצורך יתקיימו דיונים בוועדות ההשקעה, בהן תיבחן התאמת מדיניות ESG של קבוצת כלל לתנאי השוק המשתנים ויתקבלו מעת לעת החלטות לשינויים במדיניות.