

# פרוטוקול ישיבת ועד מנהל

## איגוד האינטרנט הישראלי (ע"ר)

|                  |  |
|------------------|--|
| תאריך            | 30 ביולי 2020 – המשך ישיבת ועד מתאריך 14.7.2020 מרחוק באמצעות ZOOM       |
| רשימת הנושאים    | מצ"ב   |
| חברי ועד משתתפים | פרופ' קרין נהון, רועי בסר, קובי סלע, קרן אלבורג-רימון, אבי נגר, רם מלאכי |
| חברי ועד נעדרים  | ארוד בליסה,  |
| משתתפים נוספים   | יורם הכהן, גלי אמיר, עמי רוזנברג   |
| תפוצה            | חברי הוועד המנהל, מנכ"ל והנוכחים   |
| יו"ר הישיבה      | פרופ' קרין נהון  |
| רישום ועריכה     | מור רוזנר  |

### 1.1. אישור סדר היום

סדר היום אושר, מפורט בנספח א'.

### 1.2. החלטות דוא"ל

אין.

### 1.3. שיחה עם יועץ השקעות של האיגוד

**יורם הכהן:** לישיבה זו מצטרף יועץ ההשקעות של האיגוד, עמי רוזנברג, כדי להסביר על התהליך שעבר על תיק ההשקעות של האיגוד. חשוב לי לציין כי, היה לנו תהליך ארוך של גיבוש המסגרת להשקעה של כספי האיגוד, התחלנו בתהליך ההשקעה בספטמבר 2019. קיימת מסגרת מוסדרת באיגוד המנהלת את תחום ההשקעות והיא, ועדת השקעות אשר מורכבת מחברי העמותה שעוסקים בתחום זה וכן גורמי המקצוע. כמו כן, מדובר בנושא רגיש בתקופת הקורונה וחשבתי שראוי שהוועד המנהל ישמע את עמי ויבין את התהליך. בסופו של דבר, האחריות היא של הוועד המנהל וכל המנגנונים מסייעים בעניין.

14 **עמי רוזנברג:** בישיבה הקודמת הועלו חששות והסתייגויות, והן הועברו אליי בוועדת ההשקעות הפנימית ועליהן  
15 נתתי את התשובות הבאות. ראשית, הישיבה הנוכחית הינה בתזמון הרבה פחות טוב ממה שיכול היה להיות,  
16 מכיוון שהנתונים נכונים לחודש יוני. נכון להיום, אנו מצויים עם 6.8 מיליון ש"ח מנוהלים. השקעה במניות היא  
17 קצת פחות מ-15%, יש חשיפה לצמודי מדד כ-26% - רגישות פחותה לצמודי מדד, מכיוון שאנו בדרך להאטה  
18 כלכלית וקשה להבחין מהיכן יגיעו ביקושים. שאר הנכסים הם שקליים. את 6.8 מיליון, אנו משקיעים בתיק  
19 השקעות של אקסלנס וכן השקעה לא סחירה של קרן KYC. אגרות החוב מחולקות כחצי חצי, לערך. המניות מוטות  
20 יחסית בטווח של 1-1.5%, העדיפות שלי הינה להשקיע בשווקים בחו"ל, מכיוון שהנזילות בחו"ל גבוהה יותר.

21 **קובי סלע:** עם איזה סכום התחלנו את התהליך?

22 **עמי רוזנברג:** 7 מיליון ₪ בערך.

23 **קובי סלע:** אני רואה ששווי התיק הוא 6.68 מיליון, מדוע?

24 **עמי רוזנברג:** בבנק אמור להיות קצת יותר, מכיוון שקרן ה-KYC מוערכת לסוף חודש קודם. ובתיק של אקסלנס  
25 ישנם רווחי הון. בחודש יוני הייתה ירידה של 2% והמניות בישראל לבד ירדו ב-5%. אין יכולת להשפיע על השוק  
26 גם אם מאוד רוצים בכך. בפועל, ניתן לרדת פחות כאשר השוק כולו יורד וכך גם לעלות לאחר שהשוק מצוי  
27 בעליה. בחודש יוני אנו רואים שתשואת המדיניות הביאה אותנו למצב טוב יותר מכיוון שירדנו פחות. במחצית  
28 הראשונה של השנה התשואה נטו עמדה על 4%- . נתון זה נכון לסוף חודש יוני.

29 **אבי:** מהי המשמעות של 5.57%-?

30 **עמי:** זה התיק הסחיר שלנו. ללא ה-KYC.

31 אנו מדברים על 4% לסוף חודש יוני. במבט על חודש יולי, ניתן לראות כי המניות עלו כ-4.22%, הן מוסיפות  
32 לתשואה עוד 0.65 האג"ח גם הוא עלה ומוסיף עוד 0.7%. מה שיוביל לתשואה של 2.95%. בחודש יולי השוק  
33 היה חיובי. בהמשך לשאלתנו של קובי – כמה הפסדנו עד עכשיו? התשובה היא אפס. ערך ההשקעות שלנו קטן  
34 ב-4%, המשמעות היא, שאם אנו נרצה להוציא את הכסף, אנו נפגוש קונים במינוס 4%. בגלל שאין בכוונתנו  
35 למכור את הכסף מחר, אזי הערך הנוכחי של השוק אינו רלוונטי.

36 אדגים את שאמרתי עם אגרת החוב של פתאל – איגרת חוב זו ירדה מינוס 8.43%. התיק שלנו הוא, למעשה,  
37 איגרת החוב של פתאל. לכאורה הפסדנו את אשר ציינתי לעיל. התשובה על כך שלילית. הערך ירד אך לא נגרם  
38 הפסד של כסף.

39 **קריין נהון:** אנו מצויים בתקופת משבר ואין באפשרותנו להתעלם מהתקופה הנוכחית והעתיידית. הבנק בארה"ב  
40 מדפיס כסף רב, ולכן יש צורך להציג את הדברים כמות שהם.

41 **עמי רוזנברג:** התיק שלנו ברובו מורכב מאיגרות חוב, 85% מהתיק הינו איגרות חוב, פתאל מצויה בינהן וגם  
42 היא לא במצב טוב, המניה נחתכה כמעט ב-60%. מה שחשוב לנו הוא, שפתאל יודעת לשרת את החוב שלה.  
43 התשואה שמעניינת אותי היא, לא מינוס 8.4%, אלא התשואה הפנימית-הריבית. איגוד האינטרנט הישראלי הוא  
44 לא שחקן ערך, אלא שחקן תשואה. השווקים נמצאים במינוס 5% והאיגוד הוא בפחות מינוס 3%, התיק בסופו  
45 של דבר, יורד פחות מהשווקים וכך גם יוכל לעלות יותר לאחר מכן.

|    |   |
|----|---|
| 46 | <b>אבי נגר:</b> יורם וגלי – האם התשואה של התיק הזה הינה חלק מהתקציב?                                      |
| 47 | <b>יורם הכהן:</b> לא.   |
| 48 | <b>עמי רוזנברג:</b> מדובר בכסף להשקעה ואין צורך לפדות כסף מתוך התיק הקיים.                                |
| 49 | <b>רמי מלאכי:</b> האם נכון שתיק, מסוג זה, יהיה מנוהל בכלל? כי לדברייך, תיק בסדר גודל זה, למשך 5 שנים      |
| 50 | הקרובות יהיו המלצות, סיכונים, הזדמנויות וכו'.   |
| 51 | <b>עמי רוזנברג:</b> הריביות והתשואות המגולמות במכפילי המניות מבטאות את פוטנציאל התשואה העתידי של          |
| 52 | התיק. יחד עם זאת, אם נפעל כפי שפעלנו עד עתה, כשהשוק יעלה, אנו נדע לשפר את המספרים הללו. מה                |
| 53 | שמדאיג כעת, היא האינפלציה, מכיוון שברגע שייגמר המשבר, יתחילו הביקושים, תהיה פחות אבטלה, נזילות            |
| 54 | גבוהה והאינפלציה תהפוך לרצינית.   |
| 55 | <b>רמי מלאכי:</b> מה לגבי ההשקעה שלא מנוהלת באקסלסנס, קרן KYC?  |
| 56 | <b>עמי רוזנברג:</b> היא מתפקדת היטב, נותנת 0.4% בחודש ללא קשר לשוק ההון. קרן KYC היא קרן של הלוואות       |
| 57 | קצרות טווח, לדוגמא, אתם עוברים דירה ולצורך שיפוץ הדירה, תיקחו הלוואה קצרת טווח.                           |
| 58 | <b>רמי מלאכי:</b> לגבי ההשקעה הזו, אין טעם לגעת בטווח של השנה הקרובה?                                     |
| 59 | <b>עמי רוזנברג:</b> אין יכולת לגעת בהשקעה זו בשנה הקרובה. מדובר בתחום שאנו רוצים להיות בו כי מדובר בסיכון |
| 60 | יחסית נמוך, ולכן אם לא יהיה דבר בעייתי אין צורך לגעת בהשקעה זו. הסיכון הוא, אם יש מעילה או שבשוק          |
| 61 | השכיר אזי אפשר להזרים היצע, למכור את נייר הערך ובכך להיפטר ממנו. ואילו מהשקעה זו לא ניתן להיפטר           |
| 62 | בקלות שכזו.   |
| 63 | <b>קרין נהון:</b> אמנם לקראת סיום הישיבה, אך חשוב לי לדעת מה מטרת הישיבה הזו?                             |
| 64 | <b>יורם הכהן:</b> המטרה היא שהוועד המנהל יעודכן באופן בלתי אמצעי. אנו מצויים בתקופה סוערת ורגישה ולכן     |
| 65 | חשוב בעיני לעדכן את הוועד המנהל בעניינים הללו. חשוב לנו להבין את התובנה של שחקן ערך מול השקעה.            |
| 66 | עלינו להיות ערניים לשינויים מהותיים לצורך שינויים כאלה או אחרים. נכון לחודש יולי 2020 אין לנו מקום לדאגה  |
| 67 | מבחינת זרם ההכנסות. ברשותנו סכום כסף, חלקו נעול וחלקו מושקע, כרגע ערך הכסף מצוי בירידה ולכן חשוב          |
| 68 | להבין היכן אנו מצויים. לפי דעתי, אנו מתנהגים כראוי הן מבחינת התנהלות של עמותה והן מבחינת התנהלות          |
| 69 | כספית.  |
| 70 | <b>עמי רוזנברג:</b> בשנה שעברה (2019) התשואות הגיעו ל-8-9%, התאגידים השונים היו מרוצים מהרווחים. מדובר    |
| 71 | באותו עיקרון, אותם תאגידים לא הרוויחו דבר. יש צורך להסתכל על התשואה הפנימית כי בסופו של דבר הכל           |
| 72 | מתאזן. והמטרה של ישיבה זו היא, להביא לידי מודעות את כלל החששות בפני הוועד המנהל.                          |

## 1.4. נספח א' – סדר היום לישיבת הוועד המנהל

74 א. שיחה עם יועץ ההשקעות של האיגוד.

## 1.5. נספח ב' – פעולות לביצוע

75

| מועד | אחריות | פעולה לביצוע | נושא |
|------|--------|--------------|------|
|      |        |              |      |
|      |        |              |      |
|      |        |              |      |

76