

Citizens of Israel Fund

2024

דוח שנתי

הקרן לאזרחי ישראל

CITIZENS OF
ISRAEL FUND
הקרן לאזרחי
ישראל



תוכן עניינים

חלק ראשון - דוח שנתי קרן העושר

דבר יו"ר מועצת הקרן	6
דבר יו"ר ועדת ההשקעות של הקרן.....	7
דבר מנהלת מחלקת הניהול.....	8
התוצאות העסקיות.....	9
תמצית התוצאות העסקיות	9
השקעת נכסי הקרן	14
מדיניות ההשקעה	16
מדיניות ההשקעה של הקרן	16
אישור אפיקי השקעה חדשים	18
ניהול סיכונים ומדידת ביצועים	18
מנהלים חיצוניים אקטיביים	19
מדיניות השקעה בת קיימא - ESG	19
נספח א' - הקרן ומוסדותיה.....	21
נספח ב' - מילון מונחים.....	26

חלק שני - דוחות כספיים

דוח רואה החשבון המבקר	32
דוח על המצב הכספי	33
דוח על הביצוע הכספי	34
דוח על השינויים בנכסים נטו/הון	35
דוח על תזרימי המזומנים	36
ביאורים לדוחות הכספיים.....	37

2024

417\$

הפקדות בשנת 2024
(במיליונים)

2,079\$

שווי נכסי הקרן
(במיליונים)

11.5%

תשואה דולרית נומינלית
בשנת 2024

33.2%

תשואה דולרית מצטברת
מהקמת הקרן

8.4%

תשואה דולרית ריאלית
בשנת 2024



הקרן לאזרחי ישראל

חלק ראשון

דו"ח שנתי - קרן העושר

דבריו"ר מועצת הקרן

שנת 2024 הייתה אחת השנים המאתגרות ביותר בתולדות מדינת ישראל - ביטחונית, כלכלית וחברתית.

המלחמה הארוכה והיקרה שנכפתה עלינו על ידי מפלצות החמאס ויתר זרועות הציר האיראני הציבה את המדינה מול אתגרים חסרי תקדים והעמידה במבחן את חוסנה ועוצמתה של הכלכלה הישראלית. לצד מחיר הדמים הכבד ששילמנו, הטילה המלחמה לחץ כבד על כל המערכות הכלכליות והציבה בפני הכלכלה הישראלית משימות יוצאות דופן. ברוך ה', נתוני המקרו המסכמים את השנה מוכיחים את איתנותו של המשק הישראלי ואת עמידותה ונחישותה של החברה הישראלית. חוזקו של השקל, האפקטיביות של שוק ההון הישראלי, התשואות בבורסה, צמיחת ההיי-טק, התשואות על האג"ח הממשלתי, ההשקעות הזרות, האבטלה הנמוכה, הכנסות המדינה ואפילו הצמיחה שהכתה את התחזיות - כל אלו ועוד נוסכים אופטימיות ותקווה לחזרה מהירה למסלול צמיחה והתפתחות.

שנה זו העמידה במבחן את תכליתה של הקרן לאזרחי ישראל - קרן שמתנהלת מחוץ לשיקולי ה"כאן ועכשיו" ונשארת נאמנת לתפקידה ולשליחותה לטובת הדורות הבאים. עמדתי כחומה בצורה מול לחצים רבים לשימוש בכספי הקרן למימון הוצאות המלחמה האדירות והגנתי על עצמאותה ועל קידום מטרותיה. אני שמח שהצלחנו ברוך ה' לעמוד במבחן הזה.

שמרנו על מדיניות השקעות שממוקדת בטווח הארוך, אשר אינה מושפעת מהתנודות המקומיות ופועלת לאור עקרונות של יציבות, אחריות וצמיחה כלכלית יציבה, גם בזמנים קשים. דווקא המלחמה והאתגרים הכלכליים המורכבים הכרוכים בה מחייבים אותנו להישאר עם עיניים פקוחות לעתיד ולהקפיד לנקוט השקעות שיבטיחו עוגן כלכלי יציב בעיתות משבר.

במהלך השנה, ובזמן שבו נדרשו מאיתנו החלטות כלכליות קשות, הצליחה הקרן להמשיך להתפתח ולהשיג תשואה של כ-11.5%. הצמיחה הזו, יחד עם הגידול המשמעותי בנכסי הקרן, המחישו עד כמה אנו מצליחים להבטיח לאזרחי ישראל משאב כלכלי יציב ורב ערך לשנים הבאות - תוצר של פיתוח משק הגז והעצמאות האנרגטית של ישראל.

למרות האתגרים הקשים, לא עצרה הקרן לרגע בהרחבת תחומי ההשקעה שלה, והוסיפה אפיקים חדשים לתיק ההשקעות במטרה להשיא רווחים עבור אזרחי ישראל. כמו כן, נמשך תהליך חיזוק היסודות האסטרטגיים של הקרן, לרבות הגדרה מחודשת של מדיניות הסיכון, כדי למקסם את פוטנציאל הקרן לעתיד.

אני מבקש להודות לחברי" במועצת הקרן, לחברי ועדת ההשקעות וועדת הביקורת ולמחלקת הניהול בבנק ישראל על העבודה המקצועית והמסורה השנה. התוצאות שהשגנו לא היו אפשריות ללא מחויבותם ותרומתם הרבה.

יחד נצלח בעזרת ה' את אתגרי המלחמה בחזית ובעורף עד הניצחון, נבצר את עוצמתה המדינית, הביטחונית והכלכלית של ישראל ונמשיך לבנות את יסודות הכלכלה הישראלית לשנים רבות של שגשוג וצמיחה כלכלית.

בצלאל סמוטריץ'

שר האוצר



דבריו"ר ועדת ההשקעות של הקרן

שנת 2024 הייתה אחת השנים המאתגרות ביותר בתולדות המדינה. הייתה זאת שנה של מלחמה ארוכה בעצמות גבוהה שגבתה מחירים כבדים בדם ובדמים. ההתמודדות בחזיתות השונות חייבה את ישראל למתוח את יכולותיה ולהשקיע את מלוא משאביה. גיוס המילואים הנרחב והגידול העצום בהוצאות הביטחוניות העמידו אתגר גדול בפני כלכלת ישראל. בזמנים כאלה גם החוסן של כלכלת ישראל ויכולתה לממן לאורך זמן את הוצאות הלחימה עומדים למבחן. עוצמת המשבר מחייבת החלטות כלכליות שקולות ואחריות וגיבוש מדיניות כלכלית שמעוררת את אמון הציבור הרחב, פועלת לטובת כלל הציבור, פותרת בעיות וקשיים של הנפגעים מאירועי המלחמה ואינה מהססת לקבל החלטות קשות אך מחויבות המציאות.

פגיעה אפשרית בשיעורי הצמיחה וגידול בהוצאות הביטחון עלולים להכביד על המשק בעתיד, והדבר מחדד את חשיבותם של שיקולים ארוכי טווח בניהול הכלכלי של המדינה ונכסיה.

המלחמה הממושכת ועתירת המשאבים מחדדת את חשיבותה של הקרן לאזרחי ישראל, שממוקדת בטווח הארוך ומשקיעה את נכסיה בהתאם לחוק מחוץ לישראל ובמטבע חוץ באופן שאיננו מושפע מאירועים מקומיים כמו המלחמה. בכך הקרן עשויה לספק למדינה בעתיד עוגן כלכלי יציב בעיתות משבר.

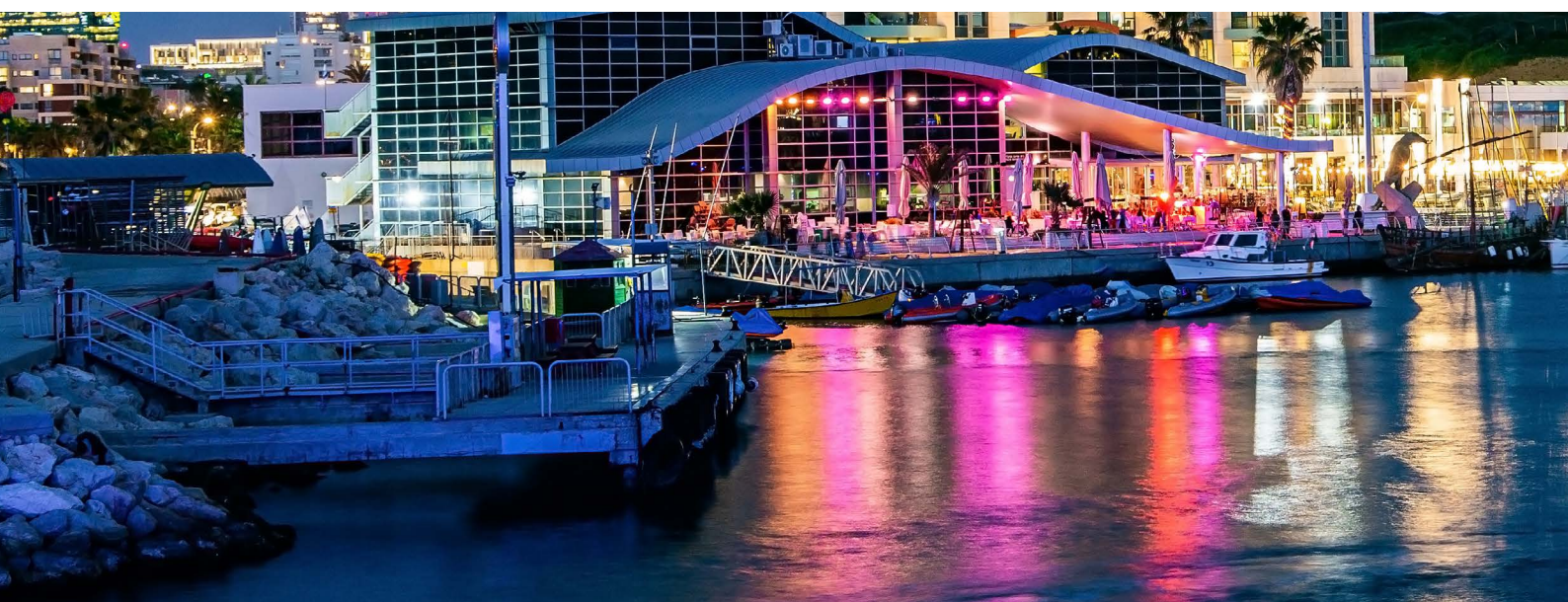
במהלך השנה ולמרות אירועי המלחמה הקשים הוסיפה הקרן להתרחב ולהתפתח והציגה תשואה שנתית גבוהה במיוחד של כ-11.5%. סך נכסי הקרן גדל הן כתוצאה מתקבולי מיסים נוספים והן הודות לתשואה שהשיגה הקרן על נכסי ההשקעה שלה, וכתוצאה מכך חצה היקף נכסי הקרן את רף ה-2 מיליארד דולר בסוף שנת 2024.

הקרן יישמה השנה את ההחלטה על הוספת אפיקי השקעה חדשים לתיק ההשקעות - מניות משווקים מתעוררים ואג"ח קונצרני בדירוג HY. כמו כן המשיכה הקרן לבסס את עקרונות ההשקעה ומסגרת הפעולה ארוכי הטווח שלה באמצעות הגדרה של סמנים להשקעה ושל תיאבון סיכון ובאמצעות יישום לראשונה של הקצאת הרכב נכסים שנתית. מחלקת הניהול ביצעה עבודה מקיפה על אפיק השקעה נוסף של השקעות פרטיות בנכסים לא סחירים לקראת בקשה לאישור אפיק זה במועצת הקרן.

אני מבקש להודות לחברי בוועדת ההשקעות ולמחלקת הניהול על עבודתם המסורה.

ירום אריאב

יו"ר הוועדה, נציג הציבור



דבר מנהלת מחלקת הניהול

שנת 2024 הייתה ללא ספק שנה קשה ומאתגרת ברמה הלאומית בשל מלחמת חרבות ברזל. לצד העצב, הקושי והאתגרים, המשכנו בתנופה מקצועית ובבניית המחלקה. דווקא בתקופה כזאת הרגשנו בחשיבותה של העשייה לטובת הטווח הארוך ובחרנו להתמקד בבנייה של מחלקה מקצועית שמטרתה להשיא את הרווחים למען הדורות הבאים.

אסקור בקצרה את התחומים העיקריים שבהם התמקדנו בשנה זו:



פיתוח וחיזוק מערך ההשקעות

את פיתוח מערך ההשקעות הגדרתי כמשימה עליונה בחשיבותה עם כניסתי לתפקיד. גם השנה הצלחנו לצרף לקרן עובדים מנוסים מאוד בתחומי ניתוח וניהול השקעות. גייסנו עובדים מנוסים המתמחים הן בהשקעות סחירות והן בהשקעות לא סחירות. בשנים הקרובות נמשיך להשקיע בבנייה ובפיתוח של צוות השקעות מקצועי ואיכותי.

נוסף על כך, הרחבנו ב־2024 את הצוות הייעודי העוסק בניטור של הסיכונים בתיק ההשקעות של הקרן ובניהולם. במהלך השנה הצליח צוות זה לשפר ולשדרג את יכולותינו לנתח נתונים, לנתח את החשיפות והסיכונים השונים ולשפר ולייעל את יישום מדיניות ההשקעה והציות להחלטות ההשקעה השונות.



התפתחויות באסטרטגיית ההשקעות

בתחילת השנה קיימנו דיון מעמיק במועצת הקרן, ובו נקבעו תיאבון הסיכון של הקרן ומדד הייחוס של תיק ההשקעות לטווח הארוך, לרבות הגדרה ברורה של מדדי ייחוס לבחינת ביצועי הקרן. במסגרת תהליך זה הוגדר כי תיאבון הסיכון של הקרן יהיה 70% מניות ו-30% אגרות חוב קונצרניות בדירוג השקעה.

בהתאם לתיאבון סיכון זה ולאור דיון בהקצאה השנתית שיישמו לראשונה השנה, הותאמו נכסי הקרן כך שיתאמו את תיאבון הסיכון של הקרן לטווח הארוך. זאת תוך התחשבות במגמות כלכליות גלובליות ארוכות טווח. ההתאמה כללה גם הרחבה של התיק לאפיקי השקעה חדשים שאושרו השנה.

תהליך טבעי של התפתחות הקרן וגיבוש צוות מקצועי הוביל במהלך השנה לתחילת שילובם של מנהלים חיצוניים אקטיביים באפיקים ובשווקים שבהם אנו מזהים כי לניהול אקטיבי ערך מוסף על פני הפסיבי.

בחודש דצמבר האחרון הבאנו לדיון בוועדת ההשקעות ובמועצת הקרן המלצה לשלב בתיק הקרן לאזרחי ישראל השקעה בקרנות השקעה פרטיות של הון וחוב והמלצנו על קביעת יעד השקעה לטווח ארוך. זאת לאחר גיבוש נייר עמדה מעמיק ומפורט בנושא.



השבחת המיומנות המקצועית לניהול קרן עושר ריבונית

פיתוח המקצועיות של עובדי המחלקה הוא מרכיב חשוב ביותר בהצלחת המחלקה במשימתה לנהל את תיק ההשקעות באופן מקצועי בעולם דינמי. ב־2024 השתתפו עובדי המחלקה בכנסים מקצועיים בארץ ובחו"ל, עברו הכשרות וקורסים בנושאים מקצועיים שונים ונפגשו עם קולגות בעולם כדי ללמוד מניסיונם ולפתח את קשרי העבודה עם הקהילה הבין־לאומית. השנה התמקדנו גם בשילוב כלי AI בעבודתה השוטפת של המחלקה כדי לייעל, לשפר ולקצר את תהליכי העבודה. לשם כך עברו כל חברי המחלקה הכשרות ייעודיות בתחום זה.

אני רוצה להודות למוסדות הקרן, להנהלת בנק ישראל ולעובדי המחלקה על שיתוף הפעולה הפורה, על העבודה המקצועית, על המסירות ועל המחויבות בשנה מורכבת במיוחד.

לנה קרופאליניק

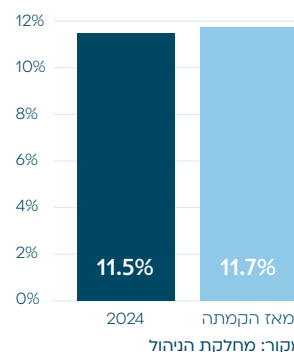
מנהלת המחלקה לניהול הקרן לאזרחי ישראל, חברת הנהלת בנק ישראל

התוצאות העסקיות

תמצית התוצאות העסקיות

בשנת 2024 רשמה הקרן לאזרחי ישראל (להלן: "הקרן") תשואה נומינלית דולרית של כ-11.5%. מאז הקמתה רשמה הקרן תשואה שנתית ממוצעת של כ-11.7%, כמוצג בתרשים 1:

תרשים 1: התשואה הדולרית של הקרן לאזרחי ישראל (במונחים שנתיים)



עיקר התשואה שרשמה הקרן בשנת 2024 נובעת מההשקעה במניות, וההשקעות באגרות חוב ובמזומנים תרמו גם הן תרומה חיובית לרווחים.

← נכסי הקרן

נכון ל-31.12.24 הסתכמו נכסי הקרן בכ-2,080 מיליון דולר. במהלך השנה הופקדו בקרן תקבולים שמקורם בהכנסות המדינה, על פי הוראות חוק מיסוי רווחים ממשאבי טבע, בסכום כולל של כ-417 מיליון דולר.

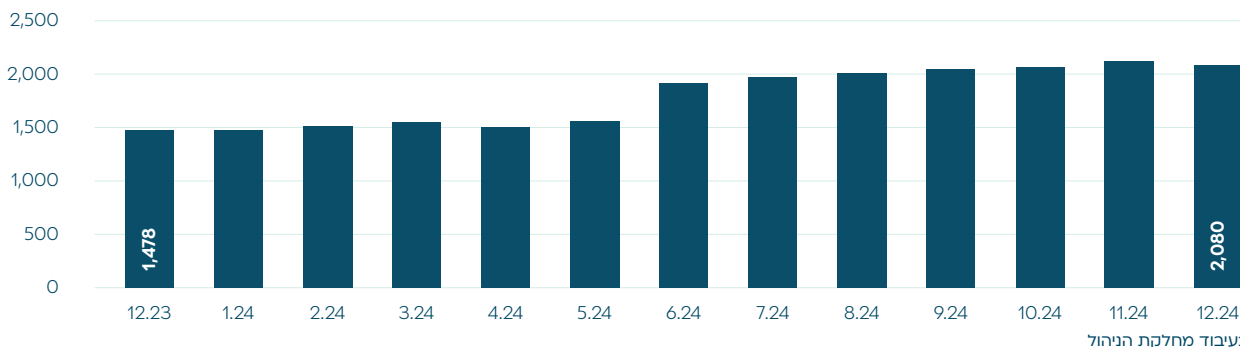
טבלה 1: הפקדות בקרן (במיליוני דולרים), בשנת 2024

הפקדות	
337.9	24.6.2024
20.7	11.7.2024
55.7	10.10.2024
2.6	05.11.2024

בעיבוד מחלקת הניהול

ההפקדות והרווחים שרשמה הקרן במהלך השנה הביאו לגידול בסך הנכסים, כמוצג בתרשים 2.

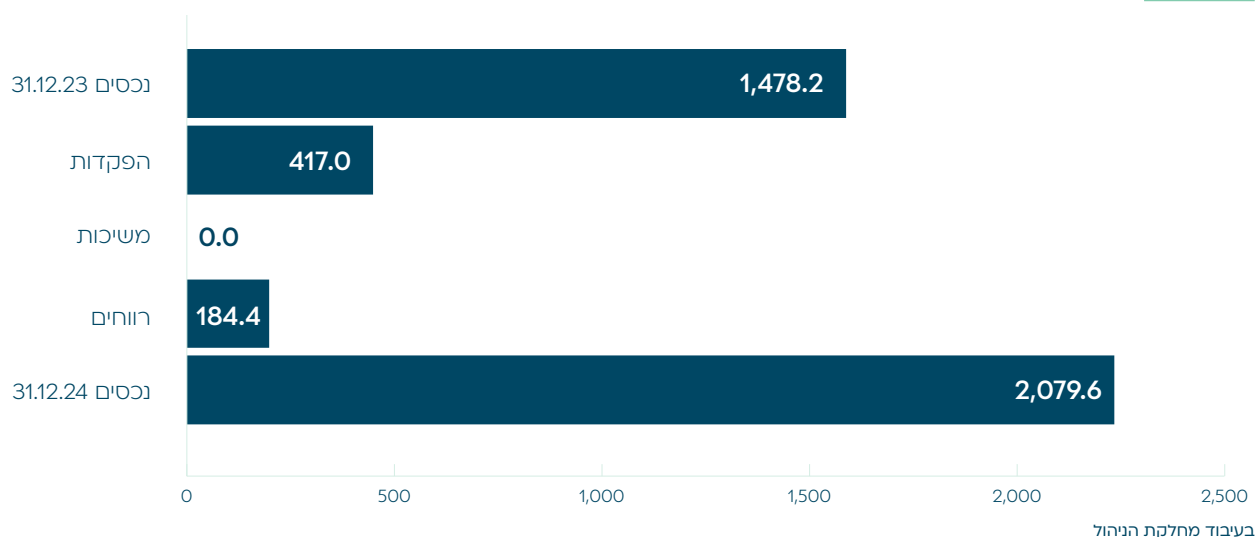
תרשים 2: סך נכסי הקרן (במיליוני דולרים)



¹ התשואה הריאלית הדולרית (בניכוי מדד ה-CPI) היא 8.3% בשנת 2024 ו-9% מאז הקמת הקרן (במונחים שנתיים).

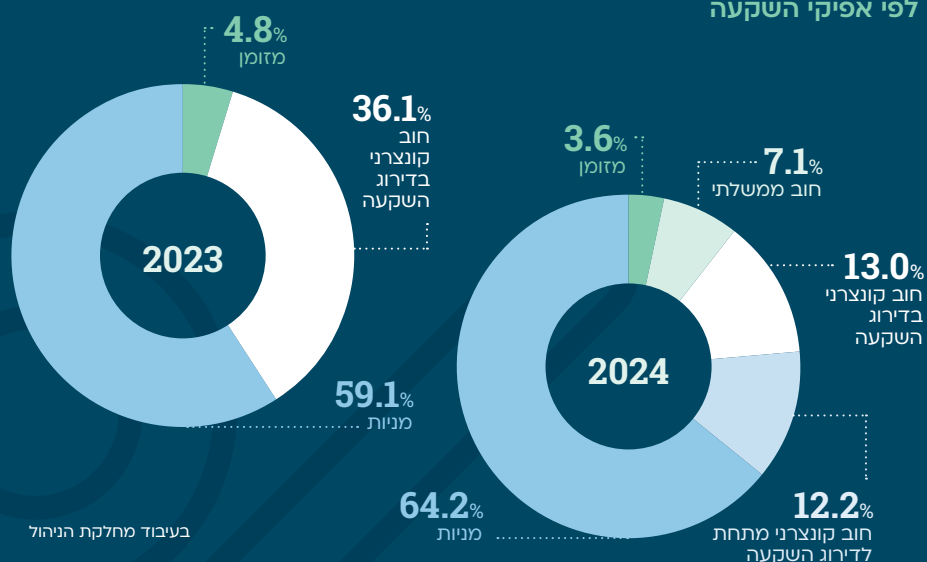
תרשים 3 מסכם את התפתחות נכסי הקרן במהלך השנה:

תרשים 3: התפתחות נכסי הקרן בשנת 2024 (במיליוני דולרים)



נכסי הקרן מושקעים בהתאם למדיניות ההשקעה (ראו פירוט להלן בפרק מדיניות ההשקעה) במניות, באגרות חוב ובמזומנים, כמוצג בתרשים 4.

תרשים 4: התפלגות נכסי הקרן לפי אפיקי השקעה



בשנת 2023 השקיעה הקרן את כספיה בהתאם למדיניות ההשקעה הראשונית שאישרו מוסדות הקרן (60% במניות ו-40% באג"ח קונצרניות בדירוג השקעה² ובמזומן³). בסוף הרבעון הראשון של שנת 2024 אישרה הקרן "עקרונות מנחים למדיניות ההשקעה ארוכת הטווח", ובכלל זה הגדירה מדד ייחוס חדש לניהול ההשקעות, שמשקל המניות בו גבוה יותר.

נוסף על כך במהלך שנת 2024 הרחיבה הקרן את עולם ההשקעות שלה כך שיכלול גם חוב קונצרני מתחת לדירוג השקעה (אגרות חוב קונצרניות מסוג High Yield) ויישמה תהליך הקצאה נכסי בהתאם לתחזיות הטווח הארוך והבינוני. בהתאם לכך, הגדילה הקרן את שיעור השקעותיה במניות, ולתיק ההשקעה נוספו נכסים חדשים, כפי שניתן לראות בתרשים 4.

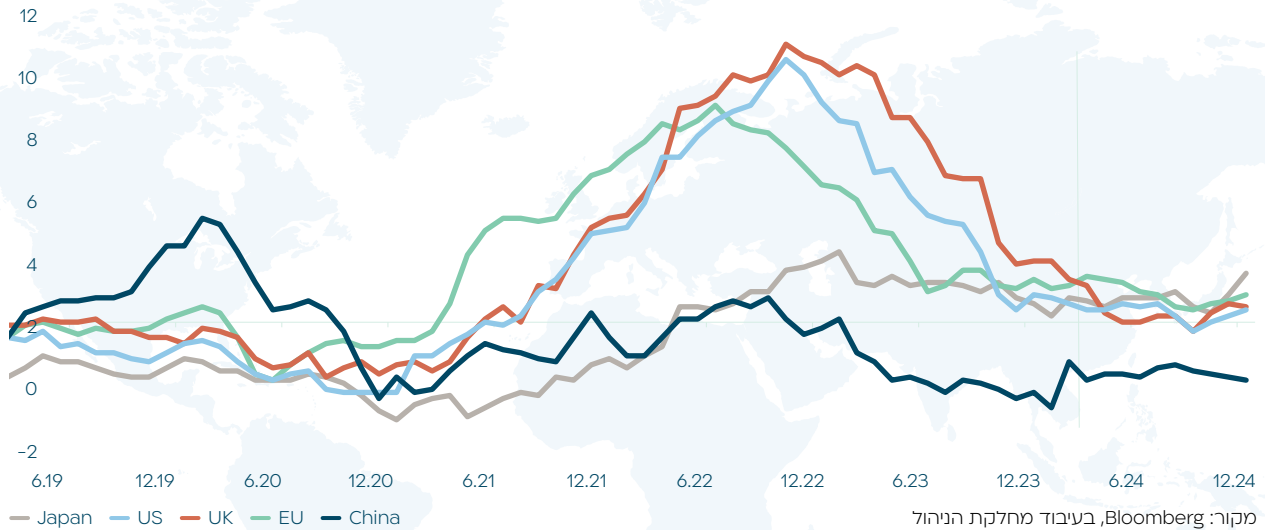
² הסבר למונח זה, כמו גם ליתר המונחים המסומנים בקו תחתון בהופעתם הראשונה, ניתן למצוא במילון המונחים בנספח ב'

³ 36.5% באג"ח, 3.5% במזומן

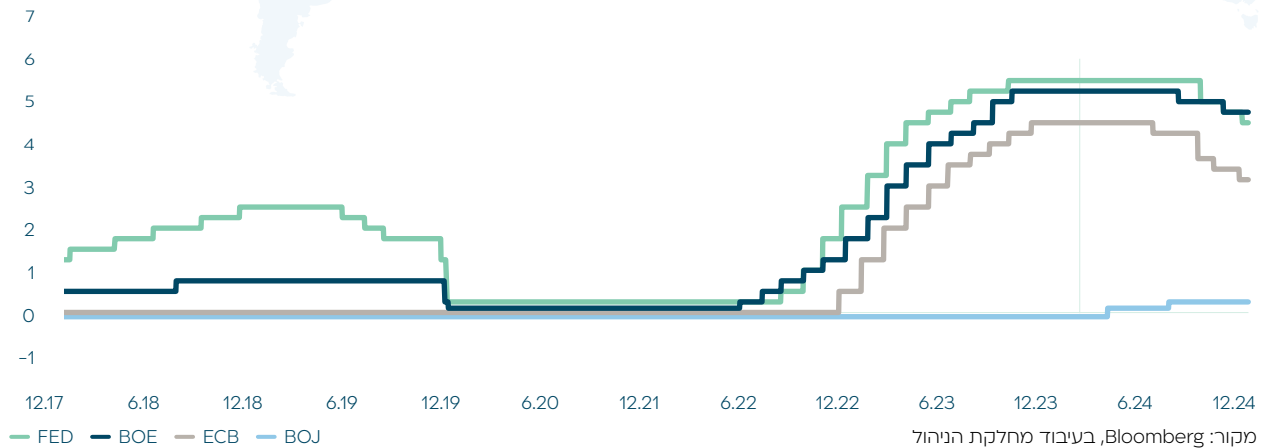
← הסביבה הכלכלית הגלובלית ב-2024

מדיניות הצמצום המוניטרי שבה נקטו הבנקים המרכזיים בשנת 2023 ונמשכה גם בשנת 2024 הובילה לריסון באינפלציה (תרשים 5). התקרבות האינפלציה ליעדי הבנקים המרכזיים הביאה במחצית השנייה של 2024 לשינוי במדיניות המוניטרית, והבנקים המרכזיים החלו בהורדה הדרגתית של הריבית (תרשים 6), אם כי גם לאחר הורדת ריבית זו, נותרה הסביבה המוניטרית מצמצמת.

תרשים 5: שיעור האינפלציה במדינות עיקריות



תרשים 6: ריביות בנקים מרכזיים עיקריים



למרות סביבת הריבית המצמצמת, נותרה הצמיחה הגלובלית קרובה לממוצע ארוך הטווח, זאת תוך שונות ניכרת בין הגושים המרכזיים. בארצות הברית נרשמה צמיחה בקצב מהיר יחסית, בעוד הצמיחה באירופה ובסין הייתה איטית יותר.

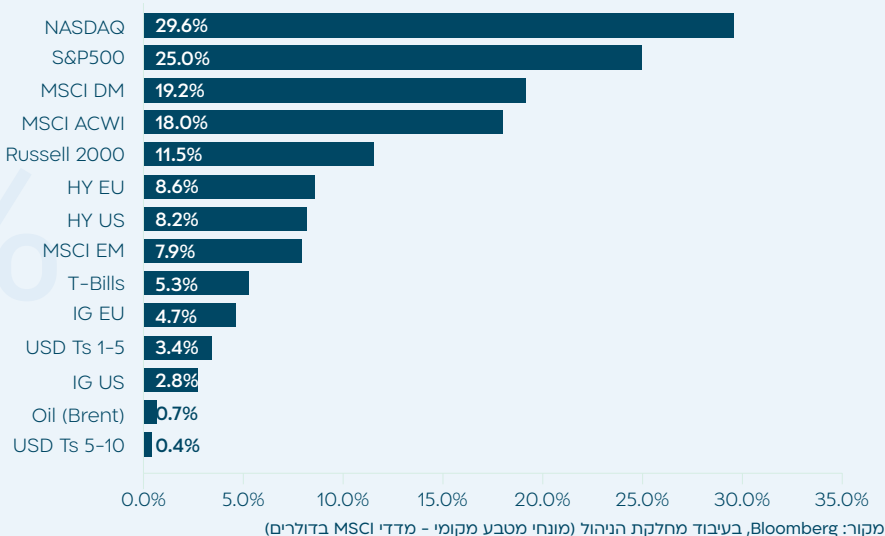
הצמיחה בארצות הברית נתמכת בשוק עבודה חזק, בהמשך צעדים פסקליים מרחיבים ובהורדת הריבית. לעומת זאת, באירופה הפעילות הכלכלית נמצאת מעט מתחת למגמה ארוכת הטווח. הסיבות העיקריות לכך הן חולשת התעשייה בשנים האחרונות על רקע המתחים הגיאופוליטיים בחזית רוסיה-אוקראינה ופגיעתם בסחר, במחירי האנרגיה ובביטחון הצרכנים ביבשת, יחד עם התמתנות הביקושים מסין, שמוסיפה לסבול מקשים מבניים ובראשם תשואה דמוגרפית שלילית, עודף השקעות ורמת חוב גבוהה.

בחודש נובמבר נבחר דונלד טראמפ לכהונה שנייה כנשיא ארצות הברית, וגם השליטה בבית הנבחרים ובסנאט נמצאת היום בידי המפלגה הרפובליקנית. כתוצאה מניצחון זה נרשמו עליות בשערי המניות שתורמו לתשואת הקרן בחודשים האחרונים של השנה.

← תשואת הקרן

שנת 2024 הייתה שנה טובה להשקעות (תרשים 7). מרבית הנכסים רשמו תשואות חיוביות, בהובלת המניות שהציגו תשואות דו־ספרתיות הגבוהות מהתשואות הממוצעות של השקעות לטווח הארוך. האג"ח הקונצרניות מתחת לדירוג השקעה רשמו תשואות טובות יותר מאלו של האג"ח הממשלתיות. העלייה בתשואות של אגרות החוב הממשלתיות לטווחים בינוניים וארוכים הביאה לכך שאגרות החוב ארוכות הטווח רשמו תשואה נמוכה מזו של קצרות הטווח.

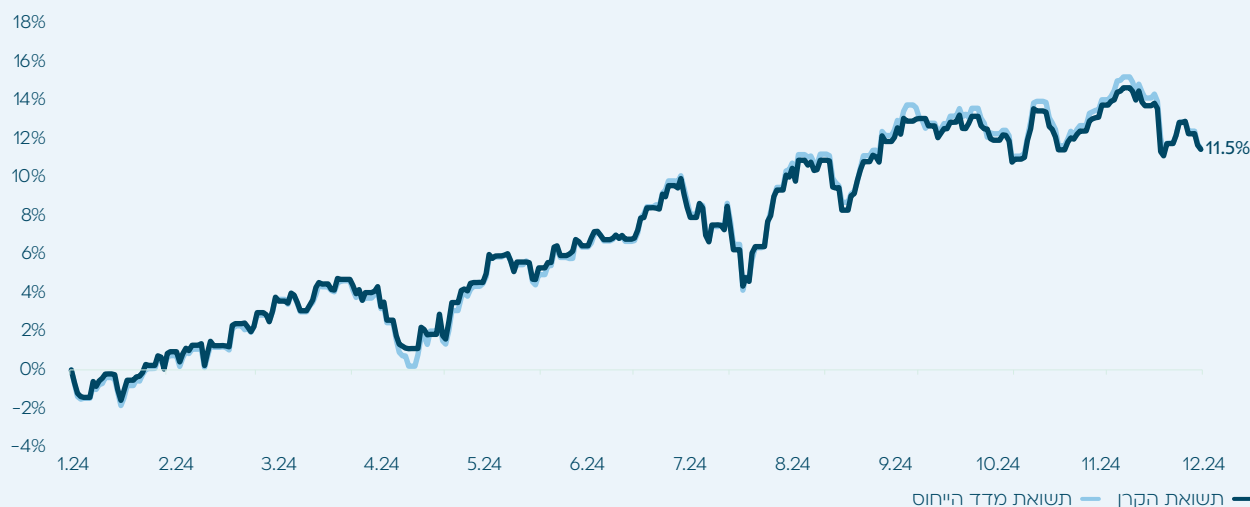
תרשים 7: תשואות נכסים, 2024



בהתאם לעיל, גם הקרן
רשמה תשואה נומינלית נאה
של כ־11.5%.

תרשים 8 מציג את תשואת הקרן ביחס למדד הייחוס המייצג⁴ בשנת 2024. הקרן השקיעה את הכספים בהתאם למדיניות ההשקעה ועל בסיס תהליך הקצאת נכסים שנתי שמטרתו לאזן בין שיקולי הטווח הארוך והבינוני לבין התחזית לכל שנה. בשנת 2024 הייתה תשואת הקרן דומה לתשואת מדד הייחוס⁵.

תרשים 8: תשואת הקרן ומדד הייחוס

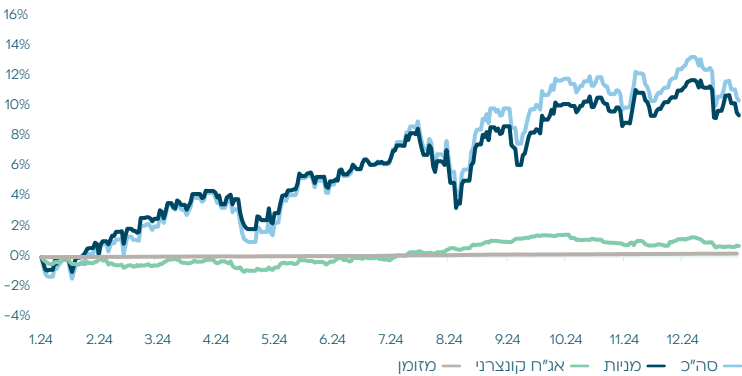
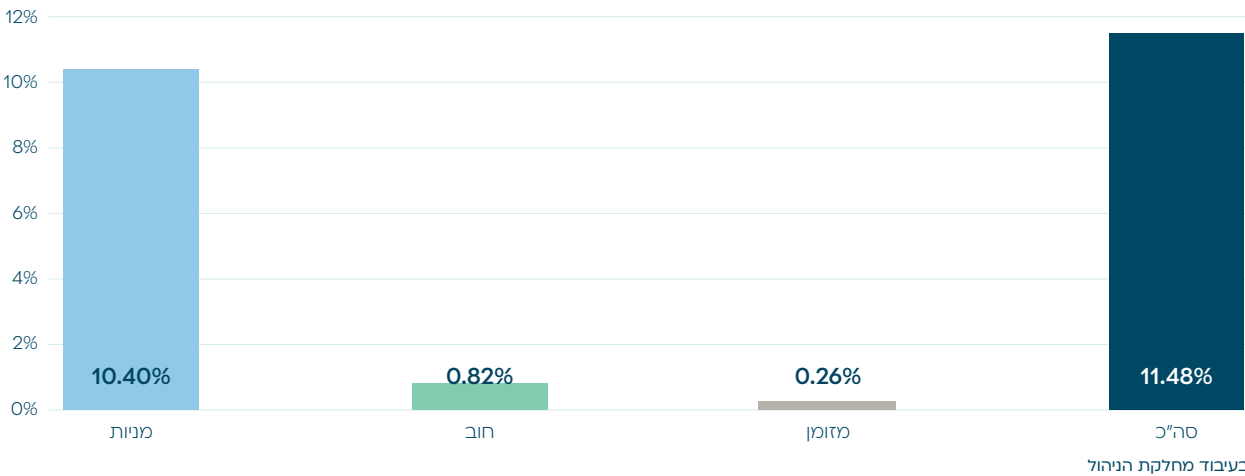


⁴ נתוני תשואה יומית מצטברת עבור הסמן, קרי 60% מניות, 36.5% אג"ח ו־3.5% מזומן בתחילת השנה, ו־70% במניות ו־30% באג"ח החל משינוי הסמן. תשואת המניות והאג"ח חושבה על פי מדדי הייחוס של הקרן ותשואת המזומן על פי ריבית ה־FED. התאמת המשקולות נעשתה מדי חודש.

⁵ חשוב לציין כי מדד הייחוס הוא מדד תיאורטי שאינו מגלם את עלויות העסקאות הכרוכות ביישומן. בהתאם לכך, מעקב פסיבי אחרי המדד (באמצעות ETF או השקעה ישירה) צפוי להביא לתשואת חסר ביחס למדד הייחוס.

התשואה החיובית נבעה בעיקר מההשקעה במניות (תרשים 9), שתרמה כ-90% מהתשואה. נכסי החוב תרמו כ-7% ויתר התשואה נבעה מריבית על נכסי המזומן.

תרשים 9: תרומה לתשואת הקרן לפי אפיקי השקעה (באחוזים)



תרשים 10 מציג את התפתחות התשואה לפי אפיקי ההשקעה במהלך השנה. המצב המקורו־כלכלי שהיה טוב מהצפוי, התכנסות האינפלציה שהביאה להפחתת ריבית ופריחת תחום הטכנולוגיה (בהובלת תחום ה-AI) הם הגורמים העיקריים לביצועי המניות שתרמו לביצועי הקרן בשנת 2024.

תרשים 10: התפתחות התרומה לתשואה לפי אפיקים במהלך השנה (באחוזים) <

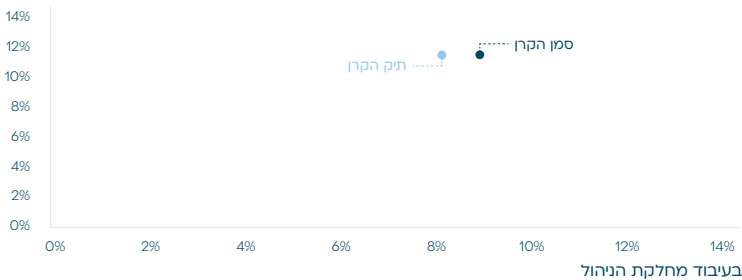
מדד סיכון	שיעור (באחוזים)
סטטיית תקן 2024 *Standard Deviation	8.02
MAX DRAWDOWN ** (במהלך כל תקופת ההשקעה של הקרן)	-7.01

*נתונים שבועיים במונחים שנתיים
**ההפסד המקסימלי התיאורטי של נכס פיננסי, מנקודת השיא בתקופה נתונה לנקודת השפל שבאה אחריו

← מדדי סיכון של נכסי הקרן

טבלה 2 מציגה מדדי סיכון נבחרים לתיק ההשקעות של הקרן. ההפסד המקסימלי בתיק מתחילת ההשקעה הסתכם בכ-7%.

טבלה 2: מדדי סיכון נבחרים (במונחים שנתיים) <



בשנת 2024 רשמה הקרן יחס תשואה־סיכון גבוה מזה של הסמן (תשואה דומה ברמת סיכון נמוכה יותר), כמוצג בתרשים 11.

תרשים 11: התשואה והסיכון של הקרן והסמן ב־2024 (באחוזים) <

⁶ ההפסד המקסימלי נצפה ב־2023. בשנת 2024 היה ההפסד המקסימלי 5.1% בלבד.

השקעת נכסי הקרן

← ההשקעה במניות

גם בשנת 2024 נבעה תשואת המניות בעיקר מההשקעה במניות **המשקים המפותחים**. זאת משום שההשקעה במשקים אלו קרובה ל-90% מסך כל השקעת הקרן במניות, וביצועיהן של מניות אלו היו טובים יותר משל מניות **המשקים המתעוררים** (תרשים 12).

התשואה העודפת של מניות המשקים המפותחים הושפעה מביצועים טובים של מניות ארצות הברית (תרשים 7 לעיל) שהושפעו לחיוב ממניות "שבע החברות המופלאות"⁷ - שבע חברות הטכנולוגיה הגדולות שנהנו מפריחת תחום הבינה המלאכותית (תרשים 13).

תרשים 13: תשואת מדד S&P500 ותשואת מניות "שבע המופלאות" בשנת 2024



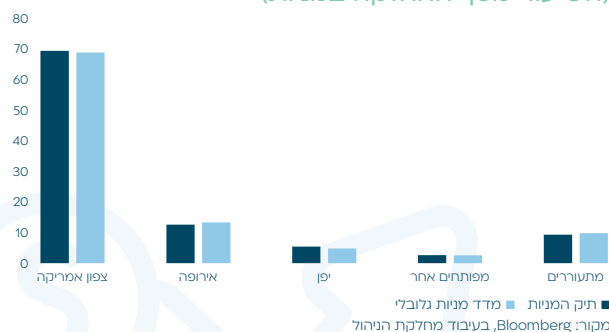
תרשים 12: תשואות המניות במדינות המפותחות והמתעוררות בשנת 2024



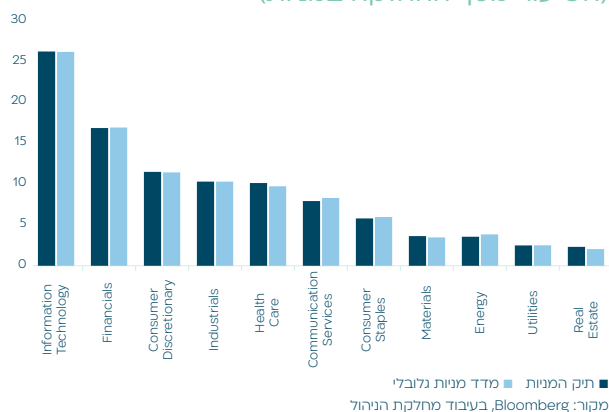
גם השנה הייתה תשואת מניות המשקים המתעוררים נמוכה מזו של המשקים המפותחים (תרשים 12 לעיל). זאת בעיקר על רקע הקשיים המבניים שמהם סובלת כלכלת סין. בתחילת הרבעון השלישי של השנה הכריזו השלטונות בסין על צעדים לתמיכה בפעילות הכלכלית ובשוקי ההון, והדבר הביא לעלייה חדה בשערי מניות המשקים המתעוררים. אולם עד סוף השנה נחק חלק ניכר מעלייה זו, ובסיכומה של השנה הייתה תשואת המניות במשקים אלו נמוכה משל מניות המשקים המפותחים (תרשים 7 לעיל).

כאמור לעיל, הסמן של הקרן לניהול השקעותיה במניות הוא מדד ACWI MSCI. לפיכך, החשיפה הסקטוריאלית⁸ של הקרן למניות דומה למדד זה (תרשים 14). החשיפה למדינות⁹ דומה גם היא לסמן, עם משקל גבוה מעט לארצות הברית ולסין ומשקל נמוך מעט לאירופה ולמשקים המתעוררים (תרשים 15).

תרשים 15: חשיפה למדינות במניות הקרן (השיעור מסך ההחזקה במניות)



תרשים 14: חשיפה לסקטורים במניות הקרן (השיעור מסך ההחזקה במניות)

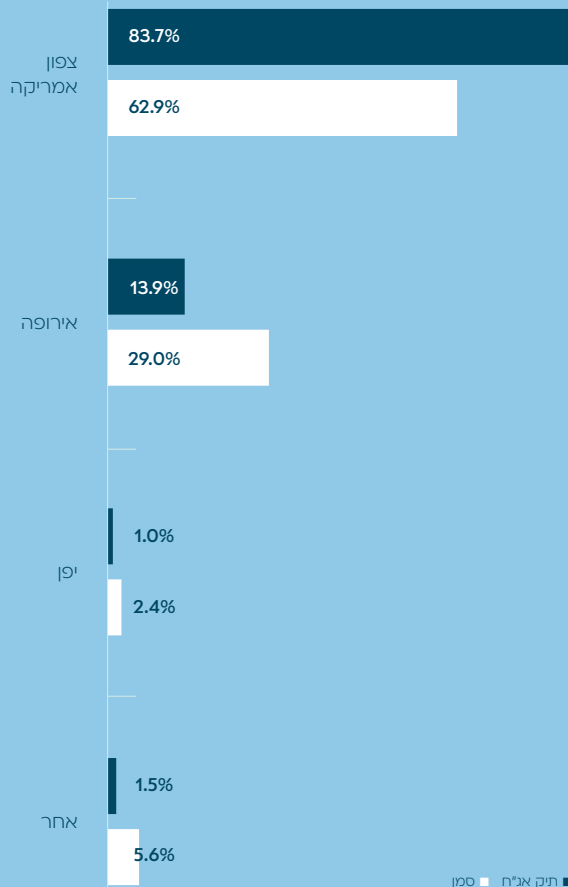


⁷ "שבע החברות המופלאות" (magnificent seven): Apple, Microsoft, Google, Amazon, Tesla, Nvidia, Facebook.

⁸ לפי חלוקת GICS.

⁹ סיווג המדינות עבור המניות והאנ"ח לפי סיווג MSCI, נתונים לא מסווגים הועמסו באופן ליניארי.

← ההשקעה באגרות חוב



■ תיק אג"ח ■ סמון

תשואת אגרות החוב בשנת 2024 הושפעה בעיקר מסביבת ריבית שהייתה גבוהה יחסית לשנים האחרונות (תרשים 6 לעיל). התשואה הכוללת על נכסי החוב הושפעה מריבית שוטפת שהייתה גבוהה ומצמצום במרווחי האשראי, במיוחד של אגרות חוב מתחת לדירוג השקעה.

עליית תשואות בעקום הממשלתי בטווחים בינוניים וארוכים הביאה להפסדי הון באגרות חוב ממשלתיות שרשמו תשואות נמוכות. כמו כן, עליית תשואות זו השפיעה על אגרות חוב בדירוג השקעה, שהאריכות שלהן ארוכה מזו של אגרות חוב מתחת לדירוג ההשקעה, ולכן אגרות חוב בדירוג השקעה רשמו תשואות נמוכות מאלה של האגרות מתחת לדירוג השקעה. (תרשים 7 לעיל).

רובן הגדול של השקעות הקרן בחוב הן השקעות בנכסים דולריים בארצות הברית. זאת בשל הדומיננטיות של ארצות הברית בפעילות הכלכלית העולמית ובשווקים הפיננסיים. תרשים 16 שלהלן מציג את החשיפה למדינות בתיק האג"ח של הקרן בהשוואה למדד הייחוס לתחום האג"ח.

תרשים 16: חשיפה למדינות באג"ח הקרן (השיעור מסך ההחזקה באג"ח) <

מקור: Bloomberg, בעיבוד מחלקת הניהול



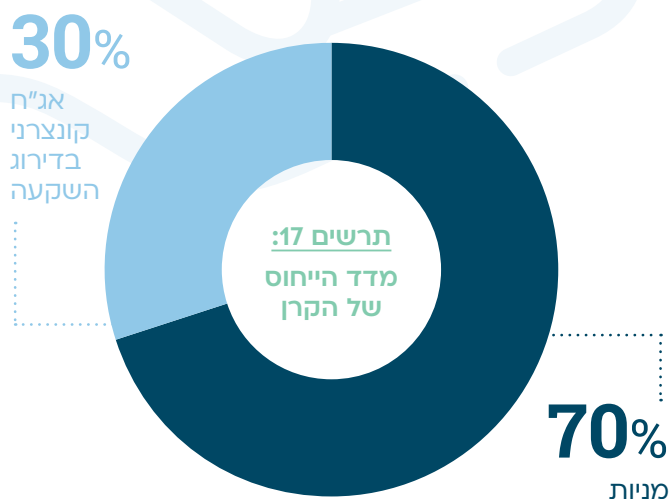
מדיניות ההשקעה

מדיניות ההשקעה של הקרן

עם הקמת הקרן נקבעה מדיניות השקעה ראשונית שלפיה 60% מנכסי הקרן יושקעו במניות משקים מפותחים, 36.5% יושקעו באגרות חוב קונצרניות בדירוג השקעה (Investment Grade) ו-3.5% יושקעו בנכסי מזומן. עוד הוחלט כי השקעה זו תבוצע באופן פסיבי באמצעות קרנות סל.

ברבעון הראשון של שנת 2024 אישרה הקרן מדד ייחוס לניהול השקעותיה. מדד הייחוס מורכב משני רכיבים: הון וחוב. נכסים אלו משקפים את "אבני היסוד" של עולם ההשקעות, כפי שעולה מהספרות האקדמית בנושא. לפיכך היחס בין רכיב ההון לרכיב החוב מגלם את תיאבון הסיכון של הקרן. השימוש במדד ייחוס ככלי לביטוי תיאבון הסיכון של הקרן הוא פרקטיקה מקובלת בניהול השקעות. זאת משום שכלי זה מבטא בפשטות את הסיכון ומאפשר לתרגם את תיאבון הסיכון לצורכי השקעה.

מדד הייחוס מורכב מ-70% מניות ו-30% אג"ח קונצרני בדירוג השקעה (תרשים 17), מטרתו לשקף את תיאבון הסיכון של הקרן ולשמש כלי לבחינת ביצועיה¹⁰ לאורך זמן ועוגן לניהול הסיכונים של התיק.



הרכיב המנייתי במדד הייחוס מיוצג על ידי מדד המניות הגלובלי (MSCI ACWI), המייצג את עולם ההשקעה הגלובלי במניות (הכולל גם משקים מפותחים וגם משקים מתעוררים)¹¹ ומשקף את תפיסת הקרן בדבר התועלת שבפיזור ההשקעות.

רכיב החוב במדד הייחוס מיוצג על ידי מדד Bloomberg Global Aggregate Corporate, המשקף את החוב הקונצרני הגלובלי בדירוג השקעה. הבחירה במדד זה משקפת את תפיסת הקרן שלפיה לאור אופק ההשקעה הארוך שלה, נכון יהיה לקצור לאורך זמן את פרמיית הסיכון גם ברכיב הסולידי של התיק (אגרות חוב).

¹⁰ כדי להימנע מהשפעות הטווח הקצר, תיבחן מדי שנה תשואת הקרן בחמש השנים הקודמות לה.

¹¹ החלטת הקרן בנושא הכללת משקים מתעוררים בתיק ההשקעות מתוארת להלן בפרק זה.

בפברואר 2024 יישמה הקרן לראשונה תהליך הקצאה נכסית - תהליך מתודולוגי לקביעת ההרכב הנכסי של השקעותיה. כך, שקלול של מדד הייחוס, התיק האופטימלי לטווח הבינוני והתחזית המקרו־כלכלית והפיננסית לשנת 2024 מוביל לתיק מומלץ להשקעה.

כאמור לעיל, מדד הייחוס משקף את תיאבון הסיכון הבסיסי של הקרן על פי נתונים ארוכי טווח בהתאם למאפייניהם של הנכסים הבסיסיים בעולם ההשקעות.

מטרת התיק האופטימלי לטווח הבינוני היא לפרוט את תיאבון הסיכון המוגדר באמצעות נכסים בסיסיים לתיק יעיל המורכב מכל עולם ההשקעות של הקרן ולכלול בהתאם לתיאבון הסיכון גם שיקולים הנוגעים לטווח הבינוני. זאת באמצעות תהליך אופטימיזציה המבוסס על תחזיות לטווח של עשר שנים לתשואות הנכסים השונים ולמתאם ביניהם.

במהלך ביצוע ההקצאה הנכסית יש להתחשב גם במגמות כלכליות ארוכות טווח, וגם אלו נבחנות בקרן מפעם לפעם. במהלך השנה בחנו עובדי הקרן את המגמות הללו ואת השלכותיהן על תיק ההשקעות. בחינה זו הצביעה על מספר מגמות עיקריות שישפיעו על הכלכלה הגלובלית בטווח הארוך, ובראשן השינויים הדמוגרפיים בעולם, התגברות הפופוליזם והסיכון הגיאופוליטי שמובילים לתהליך דה־גלובליזציה וכן התמודדות עם שינוי האקלים והתפתחויות טכנולוגיות, בעיקר בתחום ה־AI.

ההקצאה הנכסית לשנת 2025 נבנתה על פי עקרונות אלו, בשילוב תחזית לתשואות הנכסים לשנת 2025. התחזית נבנתה בהתאם לתחזית מחירי הנכסים והמצב המקרו־כלכלי והפיננסי החזויים לשנה זאת באמצעות זיהוי הגורמים המרכזיים שצפויים להניע בה את הכלכלה והערכת כיוון התפתחותם בשלושה תרחישים (בסיסי, אופטימי ופסימי). התיק שהתקבל בסופו של התהליך נועד להביא ליחס תשואה־סיכון טוב יותר מזה של הסמן הבסיסי.

חשוב לציין כי תיק ההשקעות בפועל צפוי לסטות מהסמן הבסיסי, זאת על מנת להשיג יחס תשואה־סיכון גבוה יותר באמצעות ניהול פעיל והכללה של נכסים נוספים.

הקצאה שנתית לתקציב המדינה

בהתאם לאמור לעיל, בשנת 2023 העבירה הקרן לתקציב המדינה סכום של כ־33.6 מיליון דולר עבור שנות התקציב 2023 ו־2024. מכיוון שבשנת 2023 העבירה הקרן את ההקצאה השנתית גם עבור תקציב 2024 - בשנת 2024 לא העבירה הקרן כספים לממשלה. סך ההקצאה השנתית לשנת 2025 יועבר עם אישור התקציב לשנה זו. היקף ההקצאה יעמוד על כ־52 מיליון דולר, שהם כ־3.5% משווי הנכסים שניהלה הקרן ב־31 בדצמבר של שנת הכספים הקודמת שלגביה אושר הדוח הכספי השנתי, בהתאם למצוין בחוק.

על פי חוק, על הקרן להעביר הקצאה שנתית לתקציב המדינה. הקצאה זו משמשת למטרות חברתיות, כלכליות וחינוכיות הנקבעות על פי הצעת הממשלה במסגרת הצעת חוק התקציב השנתי. ההצעה מועברת לדיון והכנה של הוועדה לפיקוח על הקרן בכנסת לצורך אישורה במליאת הכנסת במסגרת אישור חוק התקציב השנתי.

בעשר השנים הראשונות לפעילותה תעביר הקרן מדי שנה לתקציב המדינה 3.5% מנכסיה¹². החל מסיום התקופה האמורה יהיה סכום ההקצאה השנתי שווה לסכום התשואה הריאלית הממוצעת שהניבו השקעות הקרן בעשר השנים שקדמו לאותה שנת כספים, כשהוא מוכפל בשווי הנכסים שניהלה הקרן בסיומה של השנה הקודמת. על פי החוק, הצעת הממשלה לשימוש בהקצאה "תונח על שולחן הכנסת כחלק מהצעת חוק התקציב".

¹² בשנה הראשונה - 3.5% מהתקבול הראשון שנתקבל בגין ההיטל, ומהשנה השנייה ועד השנה התשיעית - 3.5% משווי הנכסים שניהלה הקרן ב־31 בדצמבר של שנת הכספים הקודמת שבנוגע לה אושר הדוח הכספי השנתי.

אישור אפיקי השקעה חדשים

← חוב מתחת לדירוג השקעה

ב־2024 אושרה השקעה בחוב קונצרני מתחת לדירוג השקעה, לצד ההשקעה באגרות חוב קונצרניות בדירוג השקעה שכבר נכללה במדיניות ההשקעה הראשונית.

חוב מתחת לדירוג השקעה מתאפיין (בממוצע לאורך זמן) בתשואה גבוהה יחסית לאגרות חוב ממשלתיות ולאגרות חוב קונצרניות בדירוג השקעה. זאת לצד עלייה בתנודתיות על רקע סיכון אשראי גבוה יותר.

על פי ניתוחי מחלקת הניהול, פרמיית הסיכון של חוב מתחת לדירוג השקעה עומדת בטווח שבין 3 ל־5 נקודות אחוז (בהשוואה לכ־1 נקודת אחוז באגרות חוב בדירוג השקעה ו־5–6 נקודות אחוז במניות), ויש לו יחס תשואה־סיכון אטרקטיבי ותועלת לפיזור התיק. כדי להימנע מהסיכון הנובע מהקצאת יתר לנכס זה, סך ההשקעה בנכסים קונצרניים מתחת לדירוג השקעה הוגבל ל־15%.

← קרנות השקעה פרטיות

אופק ההשקעה ארוך הטווח מאפשר לקרן להשקיע בנכסים שאינם נזילים ובנכסים מורכבים. לאור זאת הקרן בוחנת השקעה בחוב פרטי (Private Debt) ובהון פרטי (Private Equity).

אפיקים אלו צפויים לשפר את יחס התשואה־סיכון של הקרן. זאת משום שהם יגדילו את הפיזור הנכסי של הקרן ומשום שתשואתם מגלמת, נוסף על פרמיית הסיכון, גם פרמיית נזילות ופרמיית מורכבות, המשפרות את יחס התשואה־סיכון בהשוואה לנכסים דומים.

בדצמבר 2024 נדונה המלצה להשקעה באפיק זה בוועדת השקעות לקראת אישורה במועצת הקרן. ההמלצה כללה בחינה מעמיקה של כדאיות ההשקעה בנכסים אלו, של השפעתם על תיק ההשקעות של הקרן ושל אפיקי ההשקעה המועדפים וכן קביעת יעד השקעה לטווח ארוך וקצב השקעה המומלץ.

ניהול סיכונים ומדידת ביצועים

לקרן אופק השקעה ארוך מאוד, ומאופק השקעה זה נגזרת העדפה ניכרת לתשואה על פני שינויים זמניים במחירי הנכסים, הבאים לידי ביטוי בתנודתיות בשוויים. זאת באופן המאפשר לקרן לקצור את פרמיית הסיכון של הנכסים לאורך זמן. מדיניות זו עשויה להביא למצב שבו בשנים מסוימות תרשום הקרן תשואה נמוכה ואפילו שלילית כתוצאה מביצועים חלשים בשווקים הגלובליים שאליהם היא חשופה, אולם היא צפויה להביא לביצועים עודפים (ביחס לתיק חסר סיכון) על פני זמן.

מדד הייחוס של הקרן משקף את תיאבון הסיכון שלה, והוא מדד הייחוס עבור ההשקעות. טבלה 3 מציגה מדדי סיכון נבחרים עבור מדד הייחוס שאושר¹³, המציגים בקירוב את רמת הסיכון שאליה שואפת הקרן.

טבלה 3: מדדי סיכון נבחרים (במונחים שנתיים)

מדד סיכון	שיעור (באחוזים)
סטיית תקן Standard Deviation	13.9
*VaR5%	-16.2
**MAX DrawDown	-44.4

*ההפסד המינימלי הצפוי בסבירות של 5% עבור תיק הייחוס, על בסיס נתונים היסטוריים ותצפיות חודשיות.

**ההפסד המקסימלי של נכס פיננסי, מנקודת השיא בתקופה נתונה לנקודת השפל שבאה אחריו. תוצאות אלו התקבלו עבור מרץ 2009, בשיאו של משבר ה־GFC. הטבלה מבוססת על נתוני סוף החודש, ובמסחר היומי ייתכנו תוצאות אחרות.

הסיכון מנוטר באופן שוטף בעזרת שימוש במדדי סיכון מקובלים. סיכויי אשראי מנוהלים בעזרת מעקב אחרי דירוגים וחשיפות אחרות ובאמצעות כלים אנליטיים שונים. בקביעת מדיניות ההשקעה מתחשבת הקרן גם בחשיפה לסיכון התפעולי ולסיכונים שונים שאינם פיננסיים - לדוגמה סיכונים גיאופוליטיים ועוד.

כדי לעקוב באופן שוטף אחרי סיכויי השוק והאשראי שהקרן חשופה אליהם, מתנהלים תהליכי מעקב שוטפים אחר החשיפות והתשואות, ומופקים דוחות המציגים את החשיפה של הקרן לכל אחד מהמנהלים החיצוניים ואת סוגי הנכסים הפיננסיים שהקרן חשופה אליהם בהשוואה לסמן ההשקעה וההקצאה השנתית.

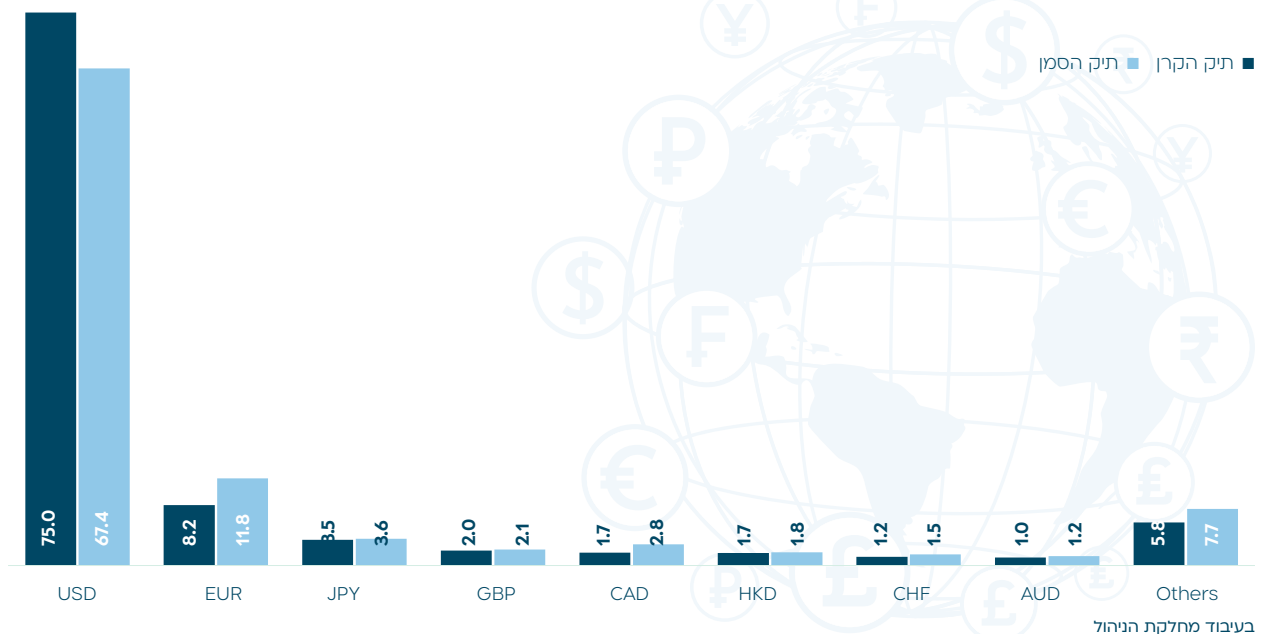
¹³ החישובים על בסיס נתונים חודשיים היסטוריים מספטמבר 2000.

← מטבע המדידה

מטבע המדידה שבאמצעותו נמדדים הביצועים הוא דולר ארצות הברית, בהתאם לדיווח בדוח הכספי¹⁴. יש לציין כי על פי החוק תשקיע הקרן את נכסיה מחוץ לישראל ובמטבע חוץ בלבד.

בשל מדיניות ההשקעה הגלובלית של הקרן, תיק הנכסים כולל גם נכסים שמטבע הבסיס שלהם אינו דולרי. תרשים 18 מציג את החשיפה המטבעית של הקרן ביחס למדדי הייחוס שלה.

תרשים 18: החשיפה המטבעית של הקרן, 31.12.2024 (באחוזים)



לאור יתרונות ההשקעה בארצות הברית ומתוך מטרה לצמצם את הסיכון המטבעי של הקרן ביחס למטבע המדידה (דולר ארה"ב), הקרן מחזיקה במשקל יתר של נכסים דולריים.

מנהלים חיצוניים אקטיביים

בהתאם לכך, במהלך השנה החלה הקרן לשלב מנהלים חיצוניים אקטיביים בניהול נכסי החוב מתחת לדירוג ההשקעה, והיא בוחנת כעת שילוב של מנהלים חיצוניים אקטיביים בתחומים נוספים שבהם הקרן מזהה יתרון לניהול אקטיבי, למשל במניות משקים מתעוררים.

מדיניות ההשקעה הראשונית קבעה כי הקרן תנהל את השקעותיה באמצעות קרנות סל העוקבות באופן פסיבי אחר מדדים שונים. אחת הדרכים המקובלות להשקעה היא השקעה באמצעות מנהלים חיצוניים אקטיביים. דרך זו מאפשרת ליהנות מיתרונות לגודל ומהניסיון והמומחיות של מנהלים אלו.

מדיניות השקעה בת קיימא - ESG

בשנים האחרונות קרנות עושר רבות בעולם משלבות במדיניות ההשקעה שלהן גם שיקולי השקעה בת קיימא¹⁶. מדיניות זו עוסקת בשיקולים אתיים הנוגעים לנושאים חברתיים, סביבתיים ועסקיים הכרוכים בהשקעה. בשלב זה החליטה ועדת ההשקעות שלא לבצע השקעה ישירה בחברות גז ונפט¹⁷.

בשנת 2023 אישרה מועצת הקרן אמות מידה לבחירת מנהלי השקעות חיצוניים¹⁵. אמות המידה כוללות דרישות מקצועיות, ביצועי עבר מוכחים, יכולות ניהול סיכונים וטכנולוגיה, שקיפות, ממשל תאגידי איכותי ובכלל זה עמידה בחוקים ורגולציות ומדיניות ESG סדורה.

במהלך שנת 2024, לאחר תהליך סינון כמותי ואיכותי ובחינת המנהלים המועמדים, החלה הקרן בעבודה עם מנהלים חיצוניים אקטיביים בתחומים שבהם יש ביכולתם להביא לתשואה עודפת (אלפא) על תיק השוק המיוצג בקרנות הסל.

¹⁴ בדוח השנתי לשנת 2022 היה מטבע המדידה של מטבעי שנבנה בהתאם להשקעה בפועל.

¹⁵ אמות המידה האמורות מפורסמות, כנדרש בחוק, באתר המרשתת (האינטרנט) של הקרן.

¹⁶ נקראת גם "מדיניות השקעה אחראית". המונח ESG מבטא את אמות המידה המתפתחות בתחום ההתנהלות הסביבתית, החברתית והעסקית של תאגידים.

¹⁷ השקעה עקיפה בחברות אלו, אם הן נכללות בקרנות ה-ETF שרכשה הקרן, מותרת.

מחלקת הניהול של הקרן

שנת 2024 הייתה שנת הפעילות המלאה הראשונה של המחלקה שהוקמה בבנק ישראל, לאחר מינויה של מנהלת המחלקה במאי 2023 על ידי מועצת הקרן ובהמלצת הנגיד ובהתאם להוראות חוק הקרן לאזרחי ישראל (ראו נספח א': הקרן ומוסדותיה).

מאז הקמתה המחלקה פועלת להשגת שני יעדים מרכזיים:

- ניהול שוטף של הכנסות המדינה מההיטל על רווחי נפט וגז טבעי. לשם כך נבנית מדיניות השקעה שמובאת על פי חוק לאישור מוסדות הקרן ולאחר מכן מיושמת על ידי המחלקה, כמפורט בהרחבה בפרקים השונים של הדוח הנוכחי.
- בניית המחלקה על כל מרכיביה, ובכלל זה גיוס כוח אדם והקמת התשתיות הנדרשות לפעילותה הנוכחית ולפעילות המתוכננת לשנים הבאות.

במהלך השנה עסקנו בבנייה ופיתוח של המערכים הנדרשים לפעילות ההשקעה של הקרן. מערכים אלו כוללים תשתיות תפעוליות וטכנולוגיות, תשתיות משפטיות, תחומי ממשל תאגידי תקין ובראש כל אלה גיוס והכשרה של כוח האדם המתאים ביותר לניהול ההשקעות של קרן עושר ריבונית בעלת ראייה כלכלית ארוכת טווח.

כך לדוגמה, במהלך השנה הנוכחית הוקמה תשתית משפטית ותפעולית להשקעה במכשירים פיננסיים שונים, נחתמו הסכמים נדרשים, הותאמו מערכות תפעוליות לצורך גיוון והרחבה של פעילות המסחר מול גופים פיננסיים גדולים בעולם והחלה הכנת התשתיות הנדרשות לניהול השקעות לא סחירות של הקרן.

במקביל, במהלך השנה הנוכחית קידמה המחלקה את תחום הניתוח והניטור של הנתונים הפיננסיים, ובכלל זה הפקת דוחות באמצעות כלי BI מתקדמים. בתחומי הממשל התאגידי המחלקה עוסקת בבניית מערך הנהלים והתהליכים הנדרשים לפעילותה התקינה ולעבודתה מול מוסדות הקרן ובתוך בנק ישראל.

לנה קרופאליניק

מנהלת המחלקה לניהול
הקרן לאזרחי ישראל,
חברת הנהלת בנק ישראל



נספח א'

הקרן ומוסדותיה

הקרן לאזרחי ישראל הוקמה כדי לנהל את הכנסות המדינה מההיטל על רווחי נפט וגז טבעי שנבנה על פי הוראות חוק מיסוי רווחים ממשאבי טבע¹⁸. מטרתה, שנקבעה בחוק הקרן לאזרחי ישראל¹⁹, היא לנהל את הכנסות המדינה מההיטל בראייה כלכלית ארוכת טווח לשם השאתן ובמטרה לאפשר את המשך קיומה של הקרן לדורות רבים. חוק הקרן לאזרחי ישראל נחקק בשנת 2014, והקרן החלה בפעילותה בחודש יוני 2022, לאחר שהסכום המצטבר מההיטל הגיע למיליארד שקלים - הסכום שנקבע כתנאי לכניסת החוק לתוקף.

הרקע להקמת הקרן והחקיקה

חיפוש נפט וגז טבעי החלו בישראל בראשית שנות ה-50 של המאה הקודמת, אך מאגרים משמעותיים נתגלו רק החל משנת 1999. תחילה התגלה מאגר גז מול חופי אשקלון (שותפות "ים תטיס"), בשנת 2009 התגלה מאגר מול חופי חיפה (שותפות "תמר"), ובסוף שנת 2010 התגלה מאגר "לוויתן" - הגדול מבין מאגרי הגז - שעתודות הגז המוכחות שלו עומדות על יותר מחצי טריליון ממ"ק. בשנת 2004 החלה אספקת הגז הטבעי למשק הישראלי.

בעקבות גילוי מאגרי הגז הטבעי הגדולים במהלך העשור הראשון של שנות ה-2000, חוקקה הכנסת בשנת 2011 את חוק מיסוי רווחים ממשאבי טבע²⁰ (להלן: **חוק מיסוי רווחים**), שהשית על חברות הגז והנפט היטלים על רווחי היתר שלהן²¹. בשנת 2015 תוקן החוק כך שיכלול גם הכנסות ממשאבי טבע נוספים, לרבות מינרלים מים המלח²². חקיקה זו נועדה לאפשר למדינה ולדורותיה הבאים ליהנות מפירות המשאבים הטבעיים וגילויים בצורה טובה מזו שאפשרה שיטת המיסוי שהייתה נהוגה קודם לכן.

נוסף על כך, התרומה של ההכנסות הצפויות ממשאבי הטבע להכנסות המדינה ולכלכלתה הצריכה התמודדות עם השלכה שלילית אפשרית המכונה "קללת משאבי הטבע" (או "המחלה ההולנדית"): היצוא של משאבי הטבע או הירידה החדה בהיקף היבוא שלהם גורם לשיפור המשמעותי במאזן התשלומים, אשר בתורו מביא להתחזקות של המטבע המקומי באופן שמייקר את עלות הייצור והיצוא ופוגע בכושר התחרות של המשק בענפים אחרים. בשל הרצון להימנע מ"קללת משאבי הטבע" והרצון לקדם "צדק בין-דורי", שלפיו ראוי שהתועלת הכלכלית ממשאבי הטבע המתכלים תגיע גם לדורות הבאים ולא רק לדור הנוכחי, חוקקה הכנסת את חוק הקרן לאזרחי ישראל, התשע"ד-2014²³. חוק זה הקים את הקרן לאזרחי ישראל וקבע כי תפעל להגשמת מטרתה, כפי שצוין לעיל, באמצעות הפקדתן של הכנסות המדינה מההיטל בקרן ייעודית²⁴ שתשקיע את הכספים ותעביר לתקציב המדינה "הקצאה שנתית" בשיעורים שנקבעו בחוק.

¹⁸ ההכנסות מהיטלים על רווחי נפט ורווחי יתר ממשאבי טבע המיועדות לקרן לאזרחי ישראל הן ההכנסות שמקורן במס הכנסה ותמלוגים משמלמים בעלי זכות נפט ובעלי זכות לניצול משאב טבע לתקציב המדינה באופן שוטף. https://www.nevo.co.il/law_html/law01/500_479.htm

¹⁹ https://www.nevo.co.il/law_html/law01/501_064.htm

²⁰ החוק חוקק בעקבות המלצת של ועדת ששינסקי הראשונה שהוקמה בשנת 2010 במטרה לבחון את המדיניות הפיסקאלית הראויה לאור הגילויים החדשים. לאחר סקירה של המדיניות המקובלת בענף, הגיעה הוועדה למסקנה כי יש להנהיג היטל על רווחי נפט וגז שהם מעבר לתשואה סבירה למשקיעים באופן פרונטלי, כך שחלקה של המדינה ברווחים יגדל ככל שהחברות יהיו רווחיות יותר.

²¹ רווחי יתר מוגדרים כיחס בין ההכנסות המצטברות בניכוי הוצאות שוטפות, תמלוגים והיטל ששולם בשנים קודמות, לבין ההשקעה הכוללת בחיפוש ובפיתוח ראשוני של המאגר. ההיטל ייבנה רק לאחר שההשקעה תוחזר במלואה בתוספת רווח מסוים כמוגדר בחוק. שיעור ההיטל יחל ב-20% ויעלה בהדרגה עד ל-60% בהתאם לגובה "רווחי היתר".

²² בעקבות מסקנות ועדת ששינסקי השנייה שהוקמה בשנת 2013.

²³ הצעת החוק ודברי הסבר פורסמו בהצעות חוק הממשלה - 757, מיום כ"א באייר התשע"ג (1 במאי 2013), עמ' 290.

²⁴ תחזית רשות המיסים בנוגע להיקף ההפקדות הצפוי בקרן מוצגת באתר המרשתת של הקרן:

<https://govextra.gov.il/mof/israelcitizensfoundation/home>

מוסדות הקרן²⁵

חוק הקרן לאזרחי ישראל קובע שלקרן יהיו שלושה מוסדות - מועצה, ועדת השקעות וועדת ביקורת - וכי נכסי הקרן ינוהלו באמצעות מחלקת ניהול שתוקם לצורך כך בבנק ישראל. כמו כן, על פי החוק תוקם ועדה בכנסת אשר תפקח על הקרן ועל יישום הוראותיו.

מועצת הקרן

על פי החוק, מועצת הקרן מונה שבעה חברים שבראשם עומד שר האוצר. שלושה חברים נוספים הם נציגי משרד ראש הממשלה, משרד האוצר ובנק ישראל ושלושה חברים נוספים הם נציגי ציבור שממונים בידי שר האוצר והנגיד לפי המלצה של ועדת איתור שהוקמה על פי הוראות החוק. תקופות הכהונה של חברי המועצה, מגבלות על מינוים ותנאי הפסקת הכהונה שלהם מוגדרים אף הם בחוק. כמו כן, נקבעו בחוק הוראות כלליות לסדרי הישיבות וסדרי העבודה של המועצה, והמועצה אישרה גם נוהל עבודה מפורט.

על פי החוק, התפקידים העיקריים של מועצת הקרן הם:

1 קביעת עקרונות מדיניות ההשקעה של הקרן, לרבות רמת הסיכון, אופק ההשקעה, רמת נזילות ההשקעה, המדד שישמש לבחינת ביצועי ההשקעה וסוגי הביטחונות הנדרשים*	2 מעקב אחר יישום מדיניות ההשקעה של הקרן	3 מינוי נציגי ציבור לוועדת השקעות על פי המלצת ועדת איתור
4 מינוי מנהל מחלקת הניהול של הקרן בבנק ישראל על פי הצעת הנגיד	5 גיבוש אמות מידה לבחירת מנהלי השקעות חיצוניים וקביעת רשימת המנהלים החיצוניים על פי המלצתה של ועדת ההשקעות, כולל היקף הנכסים המרבי לכל מנהל	6 אישור חישוב סכום ההקצאה השנתי שביצעה מחלקת הניהול ומתן הוראה על העברתו לאוצר המדינה
7 דיון בדוחות הכספיים הרבעוניים והשנתיים, אישורם והגשתם לממשלה ולוועדה לפיקוח על הקרן בכנסת	8 הגשת הצעה לתקציב השנתי של הקרן לאישור שר האוצר	9 מינוי מבקר פנימי, רואה חשבון מבקר ויועץ משפטי לקרן

* המועצה תכלול את עקרונות מדיניות ההשקעה שקבעה לאותה השנה בדוח הכספי השנתי של הקרן.

בתחילת שנת 2021, בהתאם להוראות החוק, הוקמה ועדת האיתור הראשונה לאיתור מועמדים לכהונה כנציגי הציבור במועצת קרן העושר ובוועדת ההשקעות שלה. בראש הוועדה עמד שופט בית המשפט המחוזי בדימוס ישעיהו שנלר, והשתתפו בה מנכ"ל משרד רה"מ, מנכ"ל משרד האוצר, המשנה לנגיד בנק ישראל ופרופ' אודי ניסן - נציג האקדמיה.

במחצית השנייה של אותה השנה מונו על פי המלצת הוועדה נציגי הציבור למועצת הקרן: מר ירום אריאב, ד"ר רוני הלמן ומר בארי טאף. לצידם מונו למועצת הקרן נציגי משרד האוצר, בנק ישראל ומשרד ראש הממשלה: רו"ח יהלי רוטנברג, החשב הכללי במשרד האוצר; מר אנדרו אביר, המשנה לנגיד בנק ישראל; ומר אמיר ברקן, סמנכ"ל במשרד ראש הממשלה.

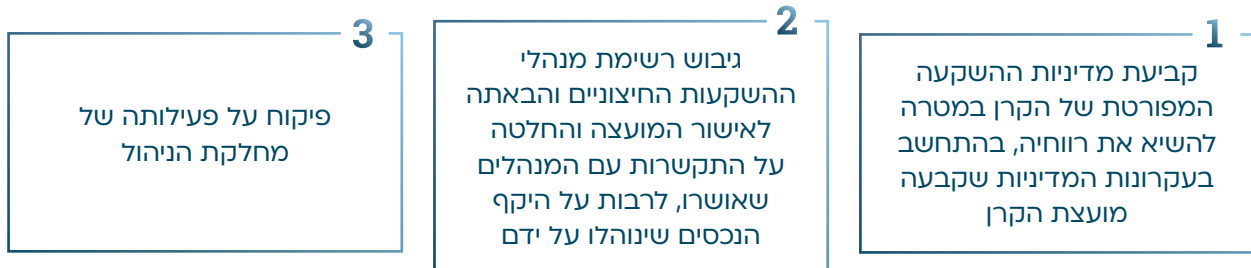
²⁵ ניתן למצוא את רשימת בעלי התפקידים וקורות החיים שלהם באתר המרשתת של הקרן:

<https://govextra.gov.il/mof/israelcitizensfoundation/home>

ועדת ההשקעות

ועדת ההשקעות של הקרן מונה חמישה חברים, ובראשה עומד נציג ציבור – חבר מועצה שנבחר בידי שר האוצר והנגיד. שני חברים נוספים הם נציגי משרד האוצר ובנק ישראל ושניים נוספים הם נציגי ציבור שאותרו בידי ועדת האיתור ומונו בידי מועצת הקרן.

על פי החוק, התפקידים של ועדת ההשקעות הם:



החוק מגדיר גם את תקופות הכהונה של חברי הוועדה, את המגבלות על מינוים ואת תנאי הפסקת הכהונה שלהם. כמו כן נקבעו בחוק הוראות כלליות לסדרי הישיבות וסדרי העבודה של ועדת ההשקעות, והוועדה אישרה, נוסף עליהם, נוהל עבודה מפורט.

במחצית השנייה של 2021 מונו לוועדת ההשקעות של הקרן נציג משרד האוצר מר גיל כהן, סגן בכיר לחשב הכללי ונציגת בנק ישראל גב' פרנסואז בן צור, מנהלת אנף פיננסי בחטיבת השווקים.

בישיבה הראשונה של מועצת הקרן בראשות שר האוצר דאז מר אביגדור ליברמן, שהתקיימה בחודש ינואר 2022, מונה מר ירום אריאב, נציג ציבור במועצת הקרן, ליושב ראש ועדת ההשקעות. כמו כן מונו לוועדה נציגי הציבור פרופ' יגאל נוימן וגב' רינה שפיר, על פי המלצת ועדת האיתור.

ועדת הביקורת

ועדת הביקורת של הקרן מונה שלושה חברים שהם גם חברי מועצת הקרן. שניים מהם הם נציגי הציבור שאינם מכהנים כיושב הראש של ועדת ההשקעות והשלישי הוא נציג משרד האוצר שמונה כחבר מועצה. יושב הראש של ועדת הביקורת הוא אחד משני נציגי הציבור, על פי בחירת המועצה.

תפקידי ועדת הביקורת הם:



נקבעו בחוק הוראות כלליות לסדרי הישיבות וסדרי העבודה של ועדת הביקורת, והוועדה אישרה, נוסף עליהם, נוהל עבודה מפורט.

בחודש ינואר 2022, בישיבת המועצה הראשונה, מונו חברי ועדת הביקורת – מר בארי טאף שנבחר ליושב ראש הוועדה; מר יהלי רוטנברג, נציג משרד האוצר במועצת הקרן; וד"ר רוני הלמן, נציג ציבור במועצת הקרן.

מחלקת הניהול בבנק ישראל

על פי החוק, נכסי הקרן מנוהלים באמצעות מחלקת ניהול שהוקמה בבנק ישראל. המחלקה מנהלת את נכסי הקרן בהתאם למדיניות ההשקעה המפורטת שקובעת ועדת ההשקעות על פי עקרונות מדיניות ההשקעה שמתווה המועצה. מנהל מחלקת הניהול ממונה בידי המועצה לפי הצעת הנגיד ועובדי המחלקה הם עובדי בנק ישראל. נוסף על ניהול נכסי הקרן, תפקידה של מחלקת הניהול להתקשר עם מנהלים חיצוניים אקטיביים בהתאם להחלטת ועדת ההשקעות, לערוך את הדוחות הכספיים הרבעוניים והשנתיים ולהגישם לאישור מועצת הקרן.

באפריל 2023 מונתה הגב' לנה קרופלניק למנהלת מחלקת הניהול והמחלקה החלה בעבודתה כיחידה עצמאית בבנק ישראל.

מבקר פנימי

בפברואר 2023 מונתה רו"ח חני עמר ממשרד רואי החשבון זיו האפט למבקרת הפנים של הקרן.



הקרן לאזרחי ישראל היא גוף מקצועי עצמאי, המופקד על ניהול הכספים המתקבלים ממשאבי הטבע המתכלים שהתגלו במדינת ישראל.

הקרן משקיעה את הכספים לצורך השאת רווחיהם, שמירתם לדורות הבאים והשקעתם בפיתוח דור העתיד של מדינת ישראל.

חברי מועצת הקרן²⁶



בצלאל סמוטריץ'
שר האוצר - יו"ר המועצה



ירוס אריאב
נציג ציבור במועצה
(יו"ר ועדת ההשקעות)



אמיר ברקן
סמנכ"ל משרד רה"מ,
נציג משרד רה"מ במועצה



בארי טאף
נציג ציבור במועצה
(יו"ר ועדת הביקורת)



ד"ר רוני הלמן
נציג ציבור במועצה
(חבר בוועדת הביקורת)



רו"ח יהלי רוטנברג
החשב הכללי, נציג משרד
האוצר במועצה
(חבר בוועדת הביקורת)



אנדרו אביר
המשנה לנגיד בנק ישראל, נציג
בנק ישראל במועצה

חברי ועדת ההשקעות של הקרן²⁷



רינה שפיר
נציגת ציבור בוועדה



פרופ' יגאל נוימן
נציג ציבור בוועדה



פרוסואד בן צור
מנהלת אגף פינוסי בחטיבת
השוקים, נציגת בנק ישראל בוועדה



גיל כהן
סגן בכיר לחשב הכללי,
נציג משרד האוצר בוועדה



ירוס אריאב
יו"ר הוועדה, נציג ציבור

²⁶ קורות החיים של חברי המועצה מוצגים באתר המרשתת של הקרן.
²⁷ קורות החיים של חברי ועדת ההשקעות מוצגים באתר המרשתת של הקרן.

נספח ב'

מילון מונחים

אריכות Duration

הרגישות בין השינוי בערך של מכשיר חוב, בשיעור מערכו הקודם, לבין השינוי בתשואה לפדיון (בסימן ההפוך) של הנכס הפיננסי. האריכות נמדדת ביחידות זמן (לרוב שנים). מונח נרדף: מח"מ (משך חיים ממוצע).

דירוג אשראי Credit Rating

ציון שניתן לרוב בידי סוכנות דירוג ומתייחס לסיכוני האשראי של הגוף המדורג.

הדירוג משקף את הערכת סוכנות הדירוג את היכולת והנכונות של המנפיק (תאגיד או ממשלה) לעמוד בתשלומי התחייבויותיו במלואם ובזמן. הדירוג משקף את ההסתברות היחסית של המנפיק להגיע לכשל פירעון ביחס למנפיקים מדורגים אחרים.

סוכנויות הדירוג הבין-לאומיות המובילות הן: Fitch, Moody's Investor Services, Standard & Poors Corporation. כל סוכנות דירוג אשראי משתמשת בסולם דירוג משלה כדי לבטא את הערכותיה. סולם זה נע בין AAA ל- D או בין Aaa ל- C.

דירוג השקעה Investment Grade

דירוג אשראי בטווח שבין AAA ל- BBB- או בין Aaa ל- Baa3. מוכר באנגלית כ- Investment Grade (IG). כל דירוג מתחת ל- BBB- או Baa3 נקרא דירוג Speculative Grade או High Yield.

הון פרטי Private Equity

השקעה במניות של חברות שאינן רשומות למסחר בבורסה. לרוב מדובר בחברות צעירות וקטנות יותר שהן בעלות פוטנציאל צמיחה גבוה. השקעה מבוצעת לרוב באמצעות קרנות ייעודיות.

לקרנות אלו מוקצית מסגרת כספית מהמשקיעים והן מקבלות את הכסף בפועל לאחר איתור הזדמנות קנייה. בתקופת ההשקעה הנכס אינו בר מימוש (אך יכול להיסחר בשוק המשני), והתזרים שמקבלים המשקיעים הוא חלוקת הרווחים כאשר הקרן מוכרת כחברה שהבשילה (אקזיט).

איגרות חוב קונצרניות מסוג High Yield

אגרות חוב של חברות שדירוג האשראי (עיינו ערך) שלהן נמוך מדירוג השקעה (עיינו ערך). אגרות חוב אלו מאופיינות בסיכון אשראי גבוה יותר, ובהתאם נותנות לרוב תשואה גבוהה יותר מאגרות חוב קונצרניות בדירוג השקעה.

איגרות חוב קונצרניות בדירוג השקעה

Investment Grade

אגרות חוב של חברות שדירוג האשראי שלהן השקעתי (עיינו ערך). אגרות חוב אלו נחשבות לבעלות סיכון אשראי נמוך, ובהתאם נותנות לרוב תשואה נמוכה יותר מאגרות חוב קונצרניות בדירוג HY.

אופק השקעה Investment Horizon

מתאר את טווח הזמן שבו המשקיע מצפה להחזיק במניה או בתיק השקעות. טווח זה משקף את ההעדפות של המשקיע ומבוסס על טעמיו וצרכיו הכלכליים. אופק ההשקעה משתנה ממשקיע למשקיע ומתיק לתיק, והוא אחד הפרמטרים החשובים בקביעת מידת הסיכון של ההשקעות.

אופטימיזציה Optimization

תהליך מתמטי שמטרתו להביא לתיקי השקעה יעילים מבחינת יחסי התשואה והסיכון שלהם. תהליך האופטימיזציה מבוצע על בסיס תחזיות לתשואות האחזקה, מדדי הסיכון והמתאם בין הנכסים השונים.

אלפא (α)

אלפא היא ביטוי מתמטי של התשואה העודפת שיש למנהל או לנכס מסוים על תיק השוק.

אלפא חיובית נוצרת כאשר ניהול ההשקעות מביא לתשואה גבוהה יותר מאשר תיק השוק, בהתאמה לרמת הסיכון.

הדבר מבוטא במשוואה הבאה: $\alpha = R_i - \beta R_m$

(תיק השוק מיוצג על ידי R_m ורמת הסיכון על ידי β)

משקים מפותחים Developed Market

מדינה בעלת כלכלה ושוק הון מתקדמים. מדינות אלו פתוחות לסחר בין-לאומי ותנועות הון חופשיות, בעלות מוסדות פיננסים יעילים ומאופיינות בתמ"ג גבוה לנפש.

משקים מתעוררים Emerging Market

כינוי למדינה שבה התמ"ג לנפש נמוך מזה של מדינה מפותחת. במדינות אלו רמת הפיתוח של השווקים והמוסדות הפיננסים נמוכה יותר מזו של המשקים המפותחים.

מתאם Correlation

ערך מספרי המבטא את עוצמתו של קשר סטטיסטי בין שני מערכים של משתנים. למשל, ביצועיהם של נכסים פיננסים שונים.

ערכי המתאם נעים בין 1 (כיוון תנועה זהה של הנכסים הפיננסים) ל-1 (כיוון תנועה הפוך של הנכסים הפיננסים).

מתאם נמוך (בערך מוחלט) מבטא היעדר קשר בין המשתנים.

נכסים שיש ביניהם מתאם נמוך משפרים את הפיזור של תיק ההשקעות, ומקטינים את הסיכון הטמון בו.

ניהול פעיל Active Management

גישת השקעה שבה מנהל תיקים בוחר באופן פעיל את ניירות הערך שבהם יושקעו נכסי הלקוח. גישה זו מתבססת על ניתוח של שוק ההון ועל ניסיון מקצועי, ומטרתה להשיג תשואות גבוהות יותר ממדדי השוק (מכונה גם "אלפא").

נכסי סיכון Risk Assets

נכסים שמאופיינים בסיכון גבוה מזה שיש באג"ח ממשלתיות.

הכוונה בסקירה זו למניות ולאג"ח קונצרניות מסוג HY.

נקודות בסיס (נ"ב) Basis Point

אחד מתוך עשרת אלפים, או מאית האחוז. למשל, 0.1% שווה ל-10 נקודות בסיס.

חוב פרטי Private Debt

חוב פרטי כולל הלוואות לחברות שאינן רשומות למסחר בבורסה. לרוב מדובר בחברות קטנות יחסית לחברות המנפיקות חוב סחיר, ולרוב ההשקעה מבוצעת באמצעות קרנות ייעודיות.

לקרנות אלו מוקצית מסגרת כספית מהמשקיעים, והן מקבלות את הכסף בפועל לאחר איתור הזדמנות קנייה. לרוב, הקרנות מלוות את הכספים לחברות לתקופות של 6-8 שנים. בתקופה זו ההלוואה אינה בת מימוש (אך יכולה להיסחר בשוק המשני), והתזרים שמקבלים המשקיעים הוא הקופונים שמשלמות החברות בגין החוב.

מדד הייחוס Benchmark

תיק רעיוני בר השקעה שבנוי על פי כללים מוסכמים מראש ומשמש קנה מידה להערכת ביצועיו של מנהל תיק ההשקעות ועוגן לניהול הסיכונים של התיק.

מדיניות ESG

מדיניות ESG היא גישה להשקעות המתחשבת בגורמים סביבתיים (Environmental) וחברתיים (Social) ובגורמים מתחום הממשל (Governance) בעת קבלת החלטות השקעה.

מנהלים חיצוניים External Managers

גוף חיצוני שמנהל עבור המשקיע כסף לפי מדיניות מוגדרת מראש.

השקעה באמצעות מנהלים חיצוניים מאפשרת למשקיע להרחיב את אפשרויות ההשקעה בהתאם למנדט שהוגדר מראש, ולנצל יכולות מקצועיות שיכולות להביא לתשואה עודפת (המכונה "אלפא").

מטבע בסיס / מטבע הבסיס של הנכס

מטבע בסיס הוא המטבע שבו נקבעים ומנוהלים ערכים של נכסים פיננסיים. לדוגמה, במקרה של מניה אירופית, היורו יהיה מטבע הבסיס של הנכס.

כאשר המדד שבו נסחרת המניה נקבע בדולר אמריקאי, הדולר משמש כמטבע הייחוס לחישוב ערך הנכס במטבעות אחרים. כלומר, ערך המניה ביורו יומר לדולר לצורך חישוב המדד, וכך יהיה ניתן להשוות את ערכה לנכסים אחרים הנסחרים במדד זה.

קֶרֶן סֵל Exchange Traded Fund

מכשיר פיננסי העוקב אחר הרכב מדדי מניות, איגרות חוב או סחורות.

תיאבון סיכון Risk Appetite

רמת הסיכון שבחר המשקיע לתיק ההשקעות שלו.

תיאבון הסיכון נקבע לפי פרמטרים שונים ובהם אופק ההשקעה ויעדיה, סובלנות המשקיע לסיכון, משאבים והעדפות.

תיאבון סיכון גבוה יעיד על נכונות לרמת סיכון גבוהה בתיק ההשקעות (תוחלת גבוהה לתשואה החזויה בצד תנודתיות משמעותית), ואילו תיאבון סיכון נמוך יעיד על רצון להפחית את הסיכונים בתיק השקעות (תוחלת רווח ותנודתיות נמוכים יותר).

תיק יעיל / עקום היעילות efficient frontier

עקום היעילות הוא כלי בניהול תיקי השקעות המתאר את הקשר בין הסיכון לתוחלת התשואה של תיקי השקעות.

העקום מראה את התיקים היעילים ביותר - כלומר אלו שמספקים את התשואה הגבוהה ביותר לכל רמת סיכון נתונה או את הסיכון הנמוך ביותר לכל רמת תשואה נתונה.

בחירת תיק השקעות שנמצא על עקום היעילות (תיק יעיל) מאפשרת למשקיע למקסם את התשואות שלו בהתחשב ברמת הסיכון שהוא מוכן לקבל. תיקים שאינם נמצאים על העקום נחשבים ללא יעילים, מכיוון שהם מספקים תשואה נמוכה יותר לאותה רמת סיכון או סיכון גבוה יותר לאותה תשואה.

תנודתיות Volatility

משקפת את מידת השינוי בשוויים של נכסים פיננסיים. התנודתיות נמדדת בדרך כלל באמצעות סטיית התקן (עיינו ערך) של התפלגות תשואות ההחזקה של נכס פיננסי, בתדירות מוגדרת ועל פני פרק זמן מוגדר.

תשואה לפדיון Yield to Maturity

תשואת ההחזקה, במונחים שנתיים, שהייתה מתקבלת מהחזקה של מכשיר חוב עד למועד פירעונו הסופי, אילו היה אפשר להשקיע את כל תזרים המזומנים שלו באותו שיעור תשואה עד תאריך הפירעון הסופי. מונח נרדף: "תשואה פנימית".

סטיית תקן Standard Deviation

מדד למידת הפיזור של ההתפלגות סביב התוחלת שלה, המשמש לעיתים קרובות קנה מידה להיקף החשיפה לאי-ודאות. (ראו גם "תנודתיות").

סיכון אשראי Credit Risk

החשיפה לאפשרות של הפסד בשל מחדל בתשלום חובות במועד - של מנפיק, של מוסד פיננסי או של מדינה - או הפסד כתוצאה משינויים בהערכת גורמים בשוק את ההסתברות של אירוע כזה.

סיכון מטבעי

החשיפה לאפשרות של הפסד בשל שינויים במחירים היחסיים של מטבעות ההשקעה.

סיכון נזילות Liquidity Risk

החשיפה לאפשרות של הפסד בשל מימוש כפוי של נכסים בתוך זמן קצר ובנפח גדול יותר ממה שהשוק מסוגל לקלוט, ללא השפעה שלילית על מחיר השוק או על מרווח הקנייה או המכירה.

סיכון תפעולי Operational Risk

החשיפה לאפשרות של נזק פיננסי כתוצאה מכשלים בניהול או בתהליכים העסקיים של חברה.

פרמיית סיכון Risk Premium

תשואת ההחזקה העודפת של נכס סיכון מעל לריבית חסרת סיכון. פרמיה זו משקפת את הפיצוי שדורשים המשקיעים בגין הסיכון הפיננסי הגלום בהשקעה.

פרמיית המורכבות Complexity Premium

תוספת ריבית שמשקיעים דורשים עבור השקעה בנכס מורכב יותר. נכסים מורכבים הם נכסים שקשה להעריך את שוויים או את הסיכון הכרוך בהשקעה בהם.

פרמיית הנזילות Liquidity Premium

תוספת ריבית שמשקיעים דורשים עבור נכס נזיל, לעומת נכס דומה שאינו נזיל. פרמיה זו מפצה את המשקיעים בגין סיכון הנזילות (עיינו ערך) בנכס.

Maximum Drawdown

ההפסד המקסימלי של נכס פיננסי, מנקודת השיא בתקופה נתונה לנקודת השפל שבאה אחריה.

(VaR) Value at Risk (CVaR) Conditional VaR

מדד לרמת הסיכון המבוטא במונחי ההפסד (המינימלי) על נכס פיננסי, בהינתן הסתברות מסוימת ($p\%$) וטווח זמן מסוים.

המדד Conditional Value at Risk (CVaR) מוסיף מידע על ההפסד הצפוי מעבר לערך המוגדר על ידי ה-VaR, שכן הוא מבטא את ממוצע ההפסד הצפוי ב- $p\%$ התצפיות השליליות ביותר.



2024





הקון לאזרחי ישראל

חלק שני
דוחות כספיים



קוסט פורר גבאי את קסירר
רח' הרטום 8, בק טק,
הר חוצבים, ירושלים 9777508

דוח רואה החשבון המבקר על הדוחות הכספיים של הקרן לאזרחי ישראל

ביקרנו את הדוח על המצב הכספי המצורף של הקרן לאזרחי ישראל (להלן-"הקרן") לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023 ואת הדוח על הביצוע הכספי, השינויים בנכסים נטו / הון ותזרימי המזומנים לכל אחת מהשנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2024 ו-2023 (להלן-הדוחות הכספיים). דוחות כספיים אלה הינם באחריות מנהל מחלקת הניהול ומועצת הקרן. אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. על פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הנהלת הקרן וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של הקרן לימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023 את הביצוע הכספי, השינויים בנכסים נטו / הון ותזרימי המזומנים של הקרן לכל אחת מהשנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2024 ו-2023, בהתאם לכללי חשבונאות בינלאומיים למגזר הציבורי (IPSAS-International Public Sector Accounting Standards).

קוסט פורר גבאי את קסירר
קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

ירושלים,
30 במרץ, 2025

דוח על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר			
2023	2024		
אלפי דולר		ביאור	
			נכסים
70,690	74,727	4	מזומנים ושווי מזומנים
84	38	4	הכנסות לקבל
1,407,469	2,004,877	4	ניירות ערך
1,478,243	2,079,642		סך כל הנכסים
			התחייבויות
16	19		זכאים
-	51,739		הפרשה בגין הקצאה לאוצר המדינה
16	51,758		סך כל ההתחייבויות
			נכסים נטו/הון
1,318,747	1,683,997		הון הקרן
159,480	343,887		עודפים
1,478,227	2,027,884		סך כל ההון
1,478,243	2,079,642		סך ההתחייבויות וההון

הביאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם

30 במרץ, 2025



בארי טאף

יו"ר ועדת הביקורת
חבר מועצת הקרן



רו"ח יהלי רוטנברג

החשב הכללי
חבר מועצת הקרן



לנה קרופלניק

מנהלת מחלקת ניהול
הקרן לאזרחי ישראל
בנק ישראל

דוח על הביצוע הנספי

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024		
אלפי דולר		ביאור	
			הכנסות מעסקאות חליפין
(*143,723	185,622	6	רווח משערוך השקעה לשווי הוגן
3,157	4,841	7	הכנסות ריבית
2,763	(5,954)		הפרשי שער
149,643	184,509		הכנסות מפעילות, נטו
(91)	(102)		הוצאות עמלות
149,552	184,407		רווח לתקופה

(* סווג מחדש
הביאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם

דוח על השינויים בנכסים נטו/הון

סה"כ	עודפים	הון הקרן	
אלפי דולר			
605,788	9,928	595,860	יתרה ליום 1 בינואר 2023
744,509	-	744,509	תקבולים מהמדינה בגין ההיטל
(21,622)	-	(21,622)	הקצאה שנתית לאוצר המדינה
149,552	149,552	-	רווח לתקופה
1,478,227	159,480	1,318,747	יתרה ליום 31 בדצמבר 2023
416,989	-	416,989	תקבולים מהמדינה בגין ההיטל
(51,739)	-	(51,739)	הקצאה שנתית לאוצר המדינה
184,407	184,407	-	רווח לתקופה
2,027,884	343,887	1,683,997	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

הביאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם

דוח על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	
אלפי דולר		
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת		
149,552	184,407	רווח לתקופה
התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת		
התאמות לסעיפי דוח על הביצוע הכספי		
(3,157)	(4,841)	הכנסות ריבית
(11)	3	עלייה (ירידה) בסעיף זכאים
(143,723)	(185,622)	רווח משערוך השקעה לשווי הוגן
(2,763)	5,954	הפרשי שער
(149,654)	(184,506)	
מזומנים שהתקבלו (ששולמו) במהלך התקופה		
(765,598)	(882,946)	רכישת נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך דוח על הביצוע הכספי
79,651	413,631	תמורה ממימוש נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך דוח על הביצוע הכספי
3,102	4,306	ריבית שהתקבלה
27,558	51,685	דיבידנד שהתקבל
(655,287)	(413,324)	
(655,389)	(413,423)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות שוטפת
תזרימי מזומנים מפעילות מימון		
744,509	416,989	תקבולים מהמדינה בגין ההיטל
(33,589)	-	תשלומים בגין הקצאה שנתית לאוצר המדינה
710,920	416,989	מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון
הפרשי שער בגין יתרות מזומנים ושווי מזומנים		
(296)	471	
55,235	4,037	עלייה במזומנים ושווי מזומנים
15,455	70,690	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה
70,690	74,727	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה
נספח - פעילות שלא במזומן		
-	(51,739)	הקצאה שנתית לאוצר המדינה

ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 1 - כללי

הקן לאזרחי ישראל

הקן לאזרחי ישראל (להלן - "הקן") הוקמה מכוח חוק הקן לאזרחי ישראל, התשע"ד-2014 (להלן - "החוק"). החוק קובע כי תוקם קרן לניהול הכנסות המדינה מהיטל (מס יסף) על רווחי גז ונפט, שתנהל את הכנסות המדינה מההיטל בראייה כלכלית ארוכת-טווח, לשם השאתם ובמטרה לאפשר את המשך קיומה של הקרן לדורות רבים.

תחולת החוק נקבעה ל-1 בחודש שלאחר המועד שבו הגיעו הכנסות המדינה מההיטל לסכום העולה על מיליארד שקלים חדשים (להלן - "המועד הקובע"). בהתאם לכך החלה הקרן לפעול ביום 1 ביוני 2022.

הכנסות המדינה מההיטל מופקדות בחשבון בנק שנפתח לצורך זה בבנק ישראל.

בהתאם לחוק, מושקעים נכסי הקרן רק בנכסים מחוץ למדינת ישראל ובמטבע חוץ בלבד.

מועצת הקרן מונה שבעה חברים ובראשה עומד שר האוצר. מתוך שבעת החברים, שלושה הם נציגי משרד ראש הממשלה, משרד האוצר ובנק ישראל ושלושה נוספים הם נציגי ציבור.

תפקידי המועצה כוללים קביעת עקרונות מדיניות ההשקעה של הקרן ומעקב אחר יישומם, דיון בדוחות הכספיים הרבעוניים והשנתיים של הקרן ואישורם וכן אישור סכום ההקצאה השנתי שתעביר הקרן לאוצר המדינה עם אישור חוק התקציב השנתי, אשר יחושב בהתאם לחוק באופן הבא:

3	2	1
בכל שנת כספים שלאחר תום התקופה האמורה בסעיף (2) - סכום השווה לתשואה הריאלית הממוצעת שהניבו השקעותיה של הקרן בעשר השנים שקדמו לאותה שנת כספים, כשהוא מוכפל בשווי הנכסים שניהלה הקרן ב-31 בדצמבר של שנת הכספים הקודמת שלגביה אושר הדוח הכספי השנתי כאמור	בשנת הכספים שלאחר שנת הכספים האמורה בסעיף (1) ובכל אחת משמונה השנים שלאחריה - סכום השווה ל-3.5 אחוזים משווי הנכסים שניהלה הקרן ב-31 בדצמבר של שנת הכספים הקודמת שלגביה אושר הדוח הכספי השנתי של הקרן	בשנת הכספים שתחילתה לאחר יום תחולתו של חוק זה - סכום השווה ל-3.5 אחוזים מסך הכנסות המדינה מההיטל במועד הקובע

בהתאם לסעיף 41 לחוק, עם אישור חוקי התקציב השנתי לשנים 2023 ו-2024 בכנסת, ביום 24 במאי 2023, הועברו מחשבון הקרן לאוצר המדינה סכומי ההקצאה השנתיים עבור שנים 2023 ו-2024 בסך של 11,967 ו-21,622 אלפי דולר, בהתאמה. ליום 31 בדצמבר 2024 נרשמה הפרשה בסך של 51,739 אלפי דולר עבור ההקצאה השנתית לשנת 2025. סכום זה יועבר לממשלה עם אישור סופי של חוק התקציב השנתי לשנה זו. בהתאם לסעיף 38(א)(2) לחוק, סכום ההקצאה לשנת 2025 שווה ל-3.5 אחוזים משווי הנכסים שניהלה הקרן ביום 31 בדצמבר 2023, שהיא שנת הכספים הקודמת שלגביה אושר הדוח הכספי השנתי.

השלכות מלחמת "חרבות ברזל"

בחודש אוקטובר 2023 פרצה במדינת ישראל מלחמת "חרבות ברזל" אשר נמשכה ואף התרחבה לחזיתות נוספות במהלך שנת 2024.

לא ידוע על השפעה ישירה של המלחמה על הקרן או על דוחותיה הכספיים.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית

המדיניות החשבונאית המפורטת להלן יושמה בדוחות הכספיים בעקביות, בכל התקופות המוצגות, אלא אם צוין אחרת

בסיס הדיווח והמדידה של הדוחות הכספיים

עקרונות הדיווח הכספי >

בהתאם לסעיף 32 לחוק, הדוחות הכספיים של הקרן נערכים על פי כללים חשבונאיים מקובלים בהתאמה לפעילותה המיוחדת של הקרן.

הדוחות הכספיים של הקרן ערוכים בהתאם לתקני חשבונאות בינלאומיים למגזר הציבורי (IPSAS - International Public Sector Accounting Standards).

בסיס המדידה >

הדוחות הכספיים של הקרן ערוכים על בסיס העלות, למעט שווי מזומנים וניירות ערך אשר נמדדים בשווי הוגן ומוצגים בדוח על הביצוע הכספי.

דוח על תזרימי המזומנים מוצג בשיטה העקיפה.

מטבע פעילות, מטבע הצגה ומטבע חוץ

מטבע פעילות והצגה >

מטבע הפעילות וההצגה של הקרן הוא דולר ארה"ב ומייצג את המטבע של הסביבה הכלכלית העיקרית שבה פועלת הקרן.

עסקאות, נכסים והתחייבויות במטבע חוץ >

עסקאות שבוצעו במטבע השונה ממטבע הפעילות (להלן-"מטבע חוץ") נרשמות עם ההכרה לראשונה לפי שער החליפין היציג למטבע הפעילות במועד העסקה. לאחר ההכרה לראשונה, מתורגמים נכסים והתחייבויות כספיים הנקובים במטבע חוץ בכל תאריך דיווח לפי שער החליפין היציג למטבע הפעילות במועד זה. הפרשי השער נזקפים לדוח על הביצוע הכספי.

להלן נתונים על שערי החליפין של הדולר מול האירו במועד הדיווח:

ליום 31 בדצמבר		
2023	2024	
דולר ארה"ב		
1.106	1.041	אירו

מזומנים ושווי מזומנים

מזומנים ושווי מזומנים כוללים יתרות מזומנים שניתנים למימוש מיידי ופיקדונות לפי דרישה.

שווי מזומנים כוללים השקעות לזמן קצר שמשך הזמן ממועד ההפקדה המקורי ועד למועד הפדיון הינו עד 3 חודשים, ברמת נזילות גבוהה שניתנות להמרה בנקל לסכומים ידועים של שווי מזומנים ושחשופות לסיכון בלתי משמעותי של שינויים בשווי.

נכסים פיננסיים

נכסים פיננסיים נמדדים במועד ההכרה לראשונה בשוויים הוגן. עלויות עסקה במקרה של נכסים פיננסיים שנמדדים בשווי הוגן דרך דוח על הביצוע הכספי, נזקפים לדוח על הביצוע הכספי.

הקרן מסווגת ומודדת את מכשירי החוב בדוחותיה הכספיים על בסיס הקריטריונים להלן:

1. המודל העסקי של הקרן לניהול הנכסים הפיננסיים.
2. מאפייני תזרים המזומנים החוזי של הנכסים הפיננסיים.

בהתאם לתקן IPSAS 41 (להלן - התקן) ולמודל העסקי של הקרן, ההשקעה בניירות הערך של הקרן נמדדת בשווי הוגן דרך דוח על הביצוע הכספי. בהתאם למודל העסקי של הקרן ניירות הערך מוחזקים לצורך מסחר. השווי ההוגן של נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות נכלל בסכום שבו ניתן היה להחליף את המכשיר הפיננסי בעסקה נוכחית בין צדדים מרצון, מלבד במכירה או פירוק בכפייה.

רמה 1 במדרג השווי ההוגן מתייחסת למחירים מצוטטים (ללא התאמות) בשוק פעיל של נכסים והתחייבויות זהים.

תקבולים מהמדינה בגין ההיטל (מס יסף)

תקבולי הקרן מהמדינה בגין היטל נזקפים להון הקרן.

הוצאות התפעול של הקרן

בהתאם לחוק, תקציב הקרן נקבע במסגרת חוק התקציב השנתי, ומשמש למימון הוצאות התפעול של הקרן, הכוללות: תשלום גמול והחזר הוצאות לחברים במוסדות הקרן ובוועדת האיתור, שאינם עובדי מדינה; תשלום שכר עבור מבקר פנים, מבקר חיצוני ויועץ משפטי. פעילות מחלקת הניהול בבנק



ישראל ממומנת מתקציב בנק ישראל. הקרן לא מכירה בדוחותיה הכספיים בשירותים ללא תמורה כאמור ב-IPSAS23. (ראו גם ביאור 8).

מיסים

בהתאם לחוק, דין הקרן כדין המדינה לעניין תשלום מסים, ארנונה וכל תשלום חובה אחר.

באשר למיסוי השקעותיה הנוכחיות, פטורה הקרן ממס החל מחודש אוקטובר 2022.

ביאור 3 - גילוי לתקני IPSAS חדשים בתקופה שלפני יישומם

IPSAS 46 - מדידת שווי הוגן

תקן החשבונאות בין-לאומי של מגזר ציבורי, IPSAS 46 (להלן "תקן 46") בדבר מדידת שווי הוגן, יכנס לתוקף בשנת 2025. התקן קובע הנחיות באשר לאופן מדידת השווי הוגן, ככל שנדרש.

תקן 46 מגדיר שווי הוגן כמחיר שהיה מתקבל במכירת נכס או המחיר שהיה משולם להעברת התחייבות בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדידה. התקן גם מבהיר את מאפייני המשתתפים בשוק, שעליהם מבוססות ההנחות בחישוב השווי הוגן.

מדידת שווי הוגן מבוססת על ההנחה כי העסקה תבוצע בשוק העיקרי של הנכס או ההתחייבות, ובהיעדר שוק עיקרי, בשוק הכדאי ביותר.

הקרן בוחנת את ההשפעה האפשרית של תקן 46 על אופן מדידת שווי הוגן. בנוסף יכללו הגילויים הנדרשים בהתאם לתקן 46 בדוחות הכספיים לשנת הכספים הראשונה שלאחר מועד יישומו של התקן.



ביאור 4 - מכשירים פיננסיים

מדיניות ההשקעה של הקרן - בישיבת מועצת הקרן שנערכה ביום 26 במרץ 2024, אושרו הקווים המנחים למדיניות ההשקעה ארוכת הטווח של הקרן.

המועצה אישרה אופק השקעה של 40-50 שנים וכן מדד ייחוס למדידת ביצועי השקעה של הקרן שנקבע על 70 אחוזים חשיפה למניות ו-30 אחוזים חשיפה לחוב.

ביצועי התיק ייבחנו מול מדדי הייחוס לאורך זמן (5 שנים).

דרגות החופש לניהול פעיל הוגדרו לטווח של 10 נקודות האחוז ממדד הייחוס שנקבע.

להלן פירוט הרכב ההשקעות:

ליום 31 בדצמבר		
2023	2024	
אלפי דולר		
		מזומנים ושווי מזומנים
50,422	70,586	חשבונות עובר ושב בבנקים מרכזיים ¹
20,268	4,141	קרן השקעה לזמן קצר (STIF) ²
70,690	74,727	סך כל המזומנים ושווי המזומנים
84	38	הכנסות ריבית לקבל
		ניירות ערך ³
874,369	1,334,276	קרנות על מדדי מניות
533,100	523,284	קרנות על מדדי חוב תאגידי
-	147,317	חוב ממשלתי וקרנות על חוב ממשלתי
1,407,469	2,004,877	סך כל ניירות הערך
1,478,243	2,079,642	סך כל המכשירים פיננסיים

הקרן העריכה שיתרות מזומנים ושווי מזומנים והכנסות ריבית לקבל מהוות בקירוב את שווין ההון. ניירות הערך של הקרן נסחרים בשוק פעיל והשווי הוגן שלהן מסווג ברמת מדרג 1.

¹ שיעורי הריבית השנתיים בשנת 2024 על חשבונות עובר ושב בבנקים מרכזיים נעו בין 4.3%- ל-5.3% (ללא שינוי משנת 2023).

² Short Term Investment Fund - קרן כספית לטווח קצר. בשנת 2024, שיעורי התשואה במונחים שנתיים בקרן ההשקעה בדולר נעים מ-4.43% עד 5.16% ובקרן השקעה באירו נעים מ-2.94% עד 3.71%. (בשנת 2023 נעו שיעורי התשואה בקרן ההשקעה בדולר מ-4.05% עד 5.18% ובקרן השקעה באירו מ-3.16% עד 3.67%).

³ נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך הדוח על הביצוע הכספי.

ביאור 5 - מדיניות ההשקעה וניהול הסיכונים

בהתאם לחוק אחריות מועצת הקרן על קביעת עקרונות מדיניות ההשקעה של הקרן, לרבות רמת הסיכון, אופק ההשקעה, רמת נזילות ההשקעה, המדד שישמש לבחינת ביצועי ההשקעה וסוגי הביטחונות הנדרשים וכן מעקב אחר יישומם של עקרונות אלה.

ועדת ההשקעות של הקרן אחראית על קביעת מדיניות השקעה מפורטת במטרה להשיא את רווחי הקרן בהתחשב ברמת הסיכון, באופק ההשקעה, ברמת נזילות ההשקעה ובעקרונות מדיניות ההשקעה שנקבעו על ידי המועצה. תפקידה כולל קביעת הרכב מטבעי, סוגי נכסים, שווקים, סוגי מדדים וכן קביעת מדדי הייחוס (הסמנים) עבור השקעת נכסי הקרן, בהתאם להקצאת הנכסים שנקבעה ואושרה על ידי מועצת הקרן.

מחלקת הניהול בבנק ישראל אחראית לניהולם של נכסי הקרן בהתאם לחוק וליישום המדיניות שנקבעה על ידי ועדת ההשקעות, בכפוף לדרגות החופש שהגדירו המועצה והוועדה. כמו כן אחראית מחלקת הניהול של הקרן על הניטור השוטף של הסיכונים הפיננסיים ועל כללי הציות, תוך יישום עקרונות ושיטות לזיהוי, למדידה, לניהול ולדיווח על הסיכונים.

הקרן חשופה בפעילותיה לסוגים שונים של סיכונים פיננסיים, שכוללים סיכון אשראי, סיכון ריכוזיות וסיכון שוק הכולל סיכון ריבית, סיכון מטבע וסיכון מחיר:

1. סיכון אשראי

סיכון אשראי הוא הסיכון שצד אחד למכשיר פיננסי יגרום להפסד כספי לצד השני בשל אי-מילוי התחייבות וכתוצאה מכך ייגרם לקרן הפסד. המקור העיקרי לסיכון האשראי של הקרן הוא השקעות במכשירי חוב או בקרנות שנכסי הבסיס שלהן הם מכשירי חוב. להלן פילוח הנכסים לפי הקטגוריות השונות:

ליום 31 בדצמבר		
2023	2024	
אלפי דולר		
-	147,317	חוב ממשלתי וקרנות על חוב ממשלתי
533,100	270,174	חוב תאגידי בדירוג השקעה ¹
-	253,110	חוב תאגידי מתחת לדירוג השקעה ²
533,100	670,601	סך הכל

2. סיכון ריכוזיות

ריכוזיות נוצרת כאשר מספר צדדים נגדיים עוסקים בפעילויות עסקיות דומות, בפעילויות באותו אזור גיאוגרפי או שיש להם מאפיינים כלכליים דומים, שיגרמו ליכולת שלהם לעמוד בהתחייבויות חוזיות להיות מושפעת באופן דומה משינויים בתנאים כלכליים, פוליטיים או אחרים. סיכון ריכוזיות מצביע על הרגישות היחסית של ביצועי הקרן להתפתחויות המשפיעות על ענף מסוים או על איזור גיאוגרפי מסוים.

על מנת למזער סיכון ריכוזיות גבוה בנכסי הבסיס בהם משקיעה הקרן, הוגדרו כללים ייחודיים לשמירה על פיזור ההשקעה. החשיפה הגיאוגרפית של הקרן מפורטת להלן:

ליום 31 בדצמבר, 2024				
אלפי דולר				
סך הכל	בשאר העולם	באירופה	בארצות הברית	
				מזומנים וניירות ערך
74,727	-	2,161	72,566	מזומנים ושווי מזומנים
1,334,276	271,500	171,881	890,895	קרנות על מדדי מניות
523,284	31,380	94,907	396,997	קרנות על מדדי חוב תאגידי
147,317	-	-	147,317	חוב ממשלתי וקרנות על חוב ממשלתי
2,079,604	302,880	268,949	1,507,775	סך הכל

¹ חוב תאגידי עם דירוג אשראי גבוה בסוכנויות הדירוג המובילות.
² חוב תאגידי עם דירוג אשראי נמוך יותר מחוב תאגידי בדירוג השקעה.

ליום 31 בדצמבר, 2023				
אלפי דולר				
בארצות הברית	באירופה	בשאר העולם	סך הכל	
מזומנים וניירות ערך				
70,644	46	-	70,690	מזומנים ושווי מזומנים
544,411	137,151	192,807	874,369	קרנות על מדדי מניות
358,465	136,903	37,732	533,100	קרנות על מדדי חוב תאגידי
973,520	274,100	230,539	1,478,159	סך הכל

3. סיכון שוק

סיכון שוק הוא הסיכון שהשווי ההוגן של תזרימי המזומנים העתידיים ממכשיר פיננסי ישתנו כתוצאה משינויים במחירי השוק. סיכון שוק כולל שלושה סוגי סיכון: סיכון שיעור הריבית, סיכון מטבע, וסיכוני מחיר אחרים כגון סיכון מחיר מניה.

סיכון ריבית <

שינוי של 1% בשיעור הריבית				השפעה על הרווח (ההפסד) בדוח על הביצוע הכספי
באחוזים				
2023		2024		
עלייה	ירידה	עלייה	ירידה	
(1.78)	1.78	(1.70)	1.70	

סיכון ריבית הוא הסיכון שהשווי ההוגן או תזרימי המזומנים העתידיים ממכשיר פיננסי ישתנו כתוצאה משינויים בשיעורי ריבית שוק, ובהנחה שכל שאר המשתנים האחרים קבועים.

להלן ניתוח רגישות של שינוי בריבית על ההשפעה במחירי מכשירי חוב כפונקציה של אריכות החלק ההתחייבתי ←

סיכון מטבע חוץ <

סיכון מטבע חוץ הוא הסיכון שערכו של מכשיר פיננסי ישתנה עקב שינויים בשיעור מטבע חוץ אל מול מטבע הפעילות של הקרן, הדולר.

הטבלה שלהלן מציגה את ההרכב המטבעי של נכסי הקרן והתחייבויותיה בהתאם לערכם הנקוב. היא כוללת בנוסף מבחן רגישות לשינוי סביר בשיעור החליפין של האירו, בהנחה שכל שאר המשתנים נותרים ללא שינוי.

ליום 31 בדצמבר 2024					אלפי דולר
השפעה על הדוח על הביצוע הכספי לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024					
דולר	אירו	סה"כ	עלייה בשיעור האירו מול הדולר ב-1%	ירידה בשיעור האירו מול הדולר ב-1%	
					מזומנים וניירות ערך
72,566	2,161	74,727	22	(22)	מזומנים ושווי מזומנים
33	5	38	-	-	הכנסות לקבל
1,334,276	-	1,334,276	-	-	קרנות על מדדי מניות
439,653	83,631	523,284	836	(836)	קרנות על מדדי חוב תאגידי
147,317	-	147,317	-	-	חוב ממשלתי וקרנות על חוב ממשלתי
1,993,845	85,797	2,097,642	858	(858)	סך הכול

ליום 31 בדצמבר 2023					
השפעה על הדוח על הביצוע הכספי לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023					
אלפי דולר					
דולר	אירו	סה"כ	עלייה בשער האירו מול הדולר ב-1%	ירידה בשער האירו מול הדולר ב-1%	
					מזומנים וניירות ערך
70,644	46	70,690	1	(1)	מזומנים ושווי מזומנים
84	-	84	-	-	הכנסות לקבל
874,369	-	874,369	-	-	קרנות על מדדי מניות
398,838	134,262	533,100	1,343	(1,343)	קרנות על מדדי חוב תאגידי
1,343,935	134,308	1,478,243	1,344	(1,344)	סך הכול

סיכון מחיר מניות <

השקעותיה של הקרן במכשירים שנכס הבסיס שלהם הינו מניות רגישות לסיכון במחיר השוק הנובע מאי וודאות לגבי השווי העתידי של השקעות אלה. הקרן מנהלת את סיכון המחיר באמצעות בחירה של סמני שוק מפוזרים. להלן ניתוח רגישות רווחי הקרן לשינויים במחירי המניות:

שינוי של 1% במחירי המניות				
באחוזים				
2023		2024		
עלייה	ירידה	עלייה	ירידה	
0.6	(0.6)	0.6	(0.6)	השפעה על הדוח על הביצוע הכספי לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

ביאור 6 - רווח משערור השקעה לשווי הוגן

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	
אלפי דולר		
112,729	165,135	מקרנות על מדדי מניות
30,994	21,899	מקרנות על מדדי חוב תאגידי
-	(1,412)	מחוב ממשלתי וקרנות על חוב ממשלתי
143,723	185,622	סך הכול

ביאור 7 - הכנסות ריבית

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	
אלפי דולר		
3,157	4,261	ממזומנים ושווי מזומנים
-	580	מאיגרות חוב
3,157	4,841	סך הכול

ביאור 8 - הוצאות תפעול הקרן

בהתאם לחוק, הקרן אינה נושאת בהוצאות התפעוליות שלה.

תקציב הקרן נקבע כתחום פעולה נפרד בסעיף תקציב בחוק התקציב השנתי של המדינה ומשמש למימון הוצאות תפעול של הקרן.

בנוסף, פעילותה של מחלקת הניהול של הקרן בבנק ישראל ממומנת מתקציב בנק ישראל.

בשנת 2024 שולמו לחברים במוסדות הקרן ובוועדת האיתור שאינם עובדי מדינה תשלומים עבור גמול והחזר הוצאות וכן תשלומים בגין מבקר פנים, מבקר חיצוני והוצאות תפעול, בסך של כ-673 אלפי ש"ח מתקציב המדינה. מתקציב בנק ישראל שולמו הוצאות ישירות של כ-818 אלפי ש"ח וכן הוצאות שכר בגין מחלקת הניהול של הקרן בסך של כ-5,116 אלפי ש"ח. (בשנת 2023 הסתכמו הוצאות אלו בכ-389 אלפי ש"ח מתקציב הקרן, ומתקציב בנק ישראל שולמו הוצאות ישירות בסך של כ-378 אלפי ש"ח והוצאות שכר בגין מחלקת הניהול בסך של 1,375 אלפי ש"ח). הקרן מקבלת גם שירותים נוספים מעובדי המדינה או מעובדי בנק ישראל שאינם עובדי מחלקת הניהול, כגון ייעוץ משפטי, יעוץ חשבונאי, השתתפות בישיבות וכד'. עלויות אלו אינן ניתנות למדידה מהימנה ואינן כלולות בנתונים אלו.

ביאור 9 - אירועים משמעותיים בתקופת הדיווח

במהלך שנת 2024 התקבלו בקופת הקרן תקבולים מהמדינה בסך של כ-416,989 אלפי דולר.

ביאור 10 - הצגת הדוחות העיקריים בש"ח

ביאור זה מציג את הדוחות הכספיים העיקריים במטבע הצגה ש"ח.

נכסי הקרן והתחייבויותיה מתורגמים למטבע ההצגה ש"ח לפי שער סגירה בכל תאריך דיווח. פריטי דוח על הביצוע הכספי מתורגמים לפי שער החליפין במועד העסקה. הפרשי התרגום שנוצרו נזקפים לקרן הונית מהפרשי תרגום.

1. דוח על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר		
2023	2024	
אלפי שקלים חדשים		
		נכסים
256,393	272,528	מזומנים ושווי מזומנים
305	138	הכנסות לקבל
5,104,891	7,311,787	ניירות ערך
5,361,589	7,584,453	סך כל הנכסים
		התחייבויות
59	69	זכאים
-	188,690	הפרשה בגין הקצאה לאוצר המדינה
59	188,759	סך כל ההתחייבויות
		נכסים נטו/הון
4,627,113	5,992,418	הון הקרן
161,152	153,273	קרן הונית מהפרשי תרגום
573,265	1,250,003	עודפים
5,361,530	7,395,694	סך כל ההון
5,361,589	7,584,453	סך כל ההתחייבויות וההון

2. דוח על הביצוע הכספי

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	
אלפי שקלים חדשים		
		הכנסות מעסקאות חליפין
11,799	17,918	הכנסות ריבית
517,727	680,661	רווח משערוך השקעה לשווי הוגן
10,312	(21,460)	הפרשי שער
539,838	677,119	הכנסות מפעילות, נטו
(336)	(381)	הוצאות עמלות
539,502	676,738	רווח לתקופה

3. דוח על השינויים בנכסים נטו/הון

סה"כ	עודפים	קרן הונת מהפרשי תרגום	הון הקרן	
אלפי שקלים חדשים				
2,131,767	33,763	113,564	1,984,440	יתרה ליום 1 בינואר 2023
תנועה במהלך שנת 2023				
2,723,346	-	-	2,723,346	תקבולים מהמדינה בגין ההיטל
(80,673)	-	-	(80,673)	הקצאה שנתית לאוצר המדינה
47,588	-	47,588	-	הפרשי תרגום
539,502	539,502	-	-	רווח לתקופה
5,361,530	573,265	161,152	4,627,113	יתרה ליום 31 בדצמבר 2023
תנועה במהלך שנת 2024				
1,553,995	-	-	1,553,995	תקבולים מהמדינה בגין ההיטל
(188,690)	-	-	(188,690)	הקצאה שנתית לאוצר המדינה
(7,879)	-	(7,879)	-	הפרשי תרגום
676,738	676,738	-	-	רווח לתקופה
7,395,694	1,250,003	153,273	5,992,418	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

The Annual Report 2024

CITIZENS OF
ISRAEL FUND
הקרן לאזרחי
ישראל

