

ניהול סיכונים

מה מפריד בין החברות
הגדולות בישראל
למימוש יעדיהן העסקיים

סקירה מיוחדת יולי 2012



חוקרים:

אייל בן-אבי, שותף, ניהול סיכונים
ואקטואריה, קבוצת הייעוץ:
PwC Israel

רותם מי, מנהלת, ניהול סיכונים
ואקטואריה, קבוצת הייעוץ:
PwC Israel

עומר זהבי, יועץ בכיר, ניהול סיכונים
ואקטואריה, קבוצת הייעוץ:
PwC Israel

מפיק: גיל שלמה

מעצבת: סווסה בסין

אינפו גרפיקה: מיטל תיתן בן-יפת

עורכת לשונית: איילה זמרוני

**סמנכ"ל מכירות מנויים ופיתוח
עסקי:**
שמוליק קלמי

מנהל ייצור: עמי אוחנה

PwC Israel: טל יעקובי-קונפיו,
מנהלת השיווק

הסקירה מועדה למסירת מידע בלבד
ואין לראות בהכנה משום מתן ייעוץ
או חוות דעת מקצועית

מבוא

הגדרתו של המושג "סיכון" בחברות עסקיות משתנה לעיתים לפי גישות שונות, והמטרות השונות של תהליך ניהול הסיכונים. ההגדרה המילונאית של סיכון היא: "חשש או אפשרות לאירוע אשר עלול לגרום לנזק או להפסד". להגדרה העסקית של סיכון מתווספת גם הראייה של החמצת יעדים עסקיים. לפיכך, ההגדרה היא: "אפשרות להתרחשות אירוע כלשהו, העלול לגרום לפגיעה ביעדי הארגון (היעדים העסקיים) ו/או לאי-השגתם". על-סמך הגדרה זו, יש לקבוע ו/או לזהות את היעדים העסקיים בתחילת התהליך, ובהתאם להם ניתן לאתר את המקומות שבהם ישנה חשיפה לנזק.

כל תאגיד פועל במספר מישורים החושפים אותו למגוון סיכונים. סיכונים אלה עלולים לפגוע ביעדי החברה, לפגום בפעילותה העסקית השוטפת, או לחלופין למנוע ניצול של הזדמנויות עסקיות. בשנים האחרונות גוברת תשומת-הלב של חברות לנושא ניהול הסיכונים במקביל להשפעה הולכת וגדלה של הרגולציה בתחום זה. לכן גדל מספר החברות העורכות סקרי סיכונים ומקימות תשתיות לניהול סיכונים אלה. סקרי הסיכונים בפרט ותשתית ניהול הסיכונים בכלל מהווים כלים למיפוי, להערכה ולדירוג כלל הסיכונים בארגון, כמו גם בסיס לתכנון השקעת המשאבים לטיפול בהם.

סקירה זו, במסגרת גלובס מחקרים ו-PwC Israel, מבקשת להתמודד עם סוגיית הסיכונים שאליהם חשופות חברות ציבוריות בישראל. זו השנה השלישית שפירמת PwC עורכת סקירה כזו כדי לבחון את האבולוציה של סוגיית הסיכונים וניהולם בחברות ציבוריות. כדי לערוך בחינה כזו, הסקירה מנסה להתמודד עם כמה שאלות מרכזיות:

מה הם הסיכונים השכיחים שאליהם חשופות אותן חברות, ואיך שכיחות זו משתנה בין מגזרים שונים במשק; מה דרגת ה"מהותיות", כלומר החשיבות, של הסיכונים השונים במגזרים שונים? הכוונה היא לפוטנציאל הנזק שעלול להיגרם לחברה אם יתממש סיכון מסוים; כיצד משתנה על פני זמן המודעות של חברות ציבוריות לנזק האפשרי מסיכונים שונים? ומה זה אומר לגבי החשיבות העתידית של סיכון מסוים.

הסקירות נערכות לאור התפתחות תחום ניהול הסיכונים בשנים האחרונות, לרבות התמורות והמגמות בהוראות הרגולציה, המחייבות חברות לדיווח על החשיפות שלהן לסיכונים שונים בדוחות הכספיים המפורסמים לציבור.

שלבים בביצוע המחקר

המדגם לעריכת המחקר הורכב מחברות הכלולות במדד "תל-אביב-100", להוציא חברות מהמגזר הפיננסי, וחברות אשר מניותיהן נסחרות גם בחו"ל (מה שמכונה "מניות דואליות"). בסך-הכול נכללו במדגם הסופי 58 חברות אשר עומדות בקריטריונים אלה. הנתונים של החברות נאספו מתוך הדוחות הכספיים¹ שלהן לשנים 2009, 2010 ו-2011, כפי שמפורסמים במערכת האינטרנט הרשמית של הבורסה לני"ע.

כדי לאפשר את ניתוח הדוחות של החברות במדגם על-פי יעדי המחקר שצוינו לעיל, נערכו מספר פעולות:

- ריכוז כלל הנתונים הרלבנטיים לשנים 2009-2011; סיווג הסיכונים המדווחים על-ידי החברות ויצירת שפה אחידה/מילון סיכונים אחיד;
- סיווג החברות למגזרים, ולתתי-מגזרים, על-פי הסיווג הקיים באתר הרשמי של הבורסה לני"ע;
- סיווג הסיכונים למשפחות סיכון - אסטרטגיים, פיננסיים, תפעוליים, ציות ורגולציה;
- ניתוח נתוני הכנסות ורווחיות לרבות הכנסות שנתיות, רווח תפעולי שנתי, רווח לפני מס שנתי, רווח שנתי בסיסי למניה, וחישוב יחסים פיננסיים;
- הצגת תרשימים לפי חיתוכים² כגון 1 מגזרים, סיכונים שכיחים, סיכונים בעלי הדירוג הגבוה ביותר וכיו"ב;
- הצגת התרשימים בליווי הסברים רלבנטיים.

מילון מונחים

כדי לערוך מחקר זה נדרשנו למספר מונחים ומושגים אשר עומדים במרכז הניתוח והסיווגים הנוגעים לסיכונים בחברות שונות. מונחים אלה מסוכמים בהגדרות הבאות:

שכיחות - מספר המופעים של סיכון מסוים בדוחות הכספיים לשנים 2009-2011;

שכיח - הערך (הסיכון) הנפוץ ביותר בסדרת ערכים (כלל הסיכונים המדווחים). כלומר, הערך (הסיכון) ששכיחותו בסדרה (כלל הסיכונים המדווחים) היא הגבוהה ביותר;

שיעור דיווח - השכיחות היחסית של מספר המופעים של סיכון מסוים, מתוך כלל הסיכונים המדווחים בדוחות הכספיים לשנים 2009-2011;

דירוג המהותיות - דירוג המיוחס לסיכון על-ידי החברה המדווחת. הוא מייצג את מידת השפעה/פוטנציאל

ההשפעה שיש לסיכון מסוים על פעילות ורווחיות החברה. דירוג הסיכון נחלק לשלוש רמות: השפעה נמוכה (ציון 1), השפעה בינונית (ציון 2) והשפעה גבוהה (ציון 3);

שיעור שינוי דירוג מהותיות - השינוי בדירוג מהותיות הסיכון בין שנים. לדוגמה, עלייה של דירוג מהותיות סיכון A מהשפעה בינונית (דירוג 2) בשנת 2009 להשפעה גבוהה (דירוג 3) בשנת 2010, מהווה שינוי שיעור דירוג מהותיות של 50%;

נקודת אחוז - יחידת גודל המודדת את ההפרש האריתמטי בין שני שיעורים. לדוגמה, אם התשובה עולה מ-5% ל-7%, מציניים שהיא עלתה בשתי נקודות אחוז;

משפחות הסיכון - בחרנו לסווג את הסיכונים לפי הקבוצות הבאות:

סיכונים אסטרטגיים - הסיכון שייגרם נזק ליעדים העסקיים המהותיים והאסטרטגיים של החברה, לרבות הסיכון שאופן ניהול החברה יסב לה נזקים, וימנע ממנה לממש את יעדיה. סיכונים הנחשבים לאסטרטגיים הם, בין השאר, סיכונים תדמית, לקוחות, מתחרים, פיתוח מוצרים וכדומה;

סיכונים פיננסיים - הסיכון לנזקים לחברה הנובעים ממחסור במקורות הון הדרושים לביצוע השקעות, פירעון חובות או שימור נזילותה. סיכונים אלה קשורים גם לאפשרות של הפסדים כספיים שייגרמו לחברה עקב חשיפתה לסיכונים אשראי ולסיכונים שוק - אלה כוללים, בין היתר, סיכונים שער-חליפין, סיכונים ריבית והצמדה וסיכונים מחירי ני"ע;

סיכונים תפעוליים - סיכונים לנזקים עקב תפקוד לקוי של אנשים, מערכות מידע או תהליכים אחרים בחברה. ליקויים אלה עלולים למנוע מהחברה להשיג את יעדיה;

סיכונים רגולציה וציות - הסיכון שייגרם נזק לחברה עקב אי-ציות של גורמים רלבנטיים בתוכה לחוקים ולהוראות רגולטוריות חיצוניות. סיכון הציות מתייחס גם לאפשרות שגורמים בחברה לא יפעלו על-פי ההוראות הפנימיות של הארגונים השונים שלה. סיכונים רגולציה מתעוררים כאשר ישנם שינויים בתקנות או בהוראות החוק, המאיימים, בין השאר, על מיצובה התחרות של החברה, ועל יכולתה לנהל עסקים באופן שוטף ויעיל.

1. דוחות כספיים של חברות משנים קודמות (2009-2010) נכללו אם החברה הרלבנטית נכללה במדד ת"א-100 בזמן איסוף הנתונים (שנת 2011).

2. ראו מילון מונחים.



מקרא סיכונים / ביאור למונחים שיופיעו לאורך הסקירה

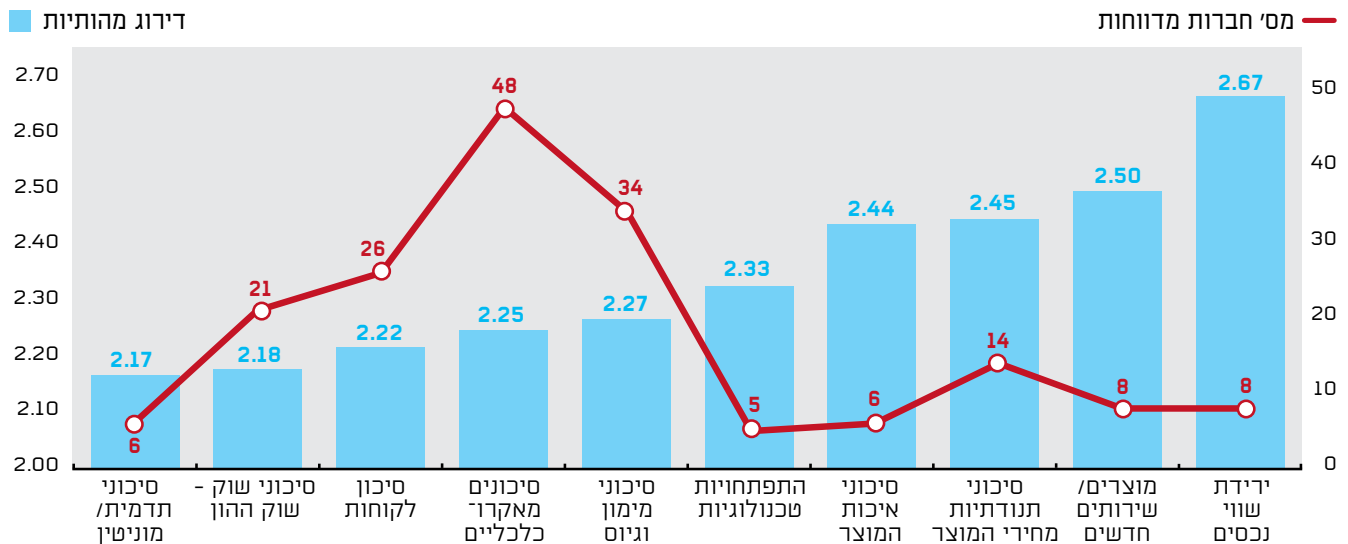
סיווג הסיכון	הגדרת הסיכון
בעלות / שליטה / ממשל תאגידי	סיכונים הקשורים בבעלות, בשליטה ובממשל התאגידי בארגון, לרבות סיכונים הקשורים במערכת היחסים של החברה עם בעלי עניין או בעלי שליטה, אשר עלולים להוביל לפגיעה בקידום האינטרסים שלה ובהשגת יעדיה
התפתחויות טכנולוגיות	סיכונים הקשורים בהתפתחויות טכנולוגיות חדשות, והתיישנות טכנולוגיות קיימות, לרבות סיכוני השקעה הכרוכים בהטמעת המערכות בארגון, או הסתמכות על מערכות מיושנות וכד'
זיהוי וביצוע מיזוגים ורכישות	סיכונים הכרוכים בתהליכי מיזוגים ורכישות, על כל שלבי התהליך: החל משלב קבלת ההחלטה על ביצוע המיזוג/רכישה, דרך תהליכי איתור או [או חוסר איתור] של הזדמנויות מתאימות לביצוע העסקה, ועד להטמעה ומיזוג הפעילות
ירידת שווי נכסים	סיכונים הכרוכים בירידת שווי נכסי החברה כתוצאה משינויים מאקרו כלכליים ו/או משינויים בעקרונות חשבונאיים
כשל במערכות מידע / תשתיות טכנולוגיות	הסיכון כי חוסר זמינות, או ריבוי תקלות, של מערכות המידע, או של תשתיות טכנולוגיות, יובילו לשיבושים בפעילות העסקית של החברה ולפגיעה ברמת השירותים המסופקים על ידה
מוצרים / שירותים חדשים	סיכונים הקשורים לפיתוח, או זיהוי, של מוצרים ושירותים חדשים, או לאי פיתוח מוצרים חדשים, החל מניתוח הזדמנויות ועד להשקת המוצר/שירות החדש
מחירי חומרי גלם	סיכונים הקשורים להפסד, או שחיקה בהכנסות החברה, כתוצאה משינויים במחירי סחורות וחומרי גלם אשר לא ניתן לשקפם באופן מיידי במחירי המוצרים הנמכרים
מעילות / הונאות / גניבות	סיכונים הקשורים לאפשרות של מעילה, או הונאה, בהיקפים שונים, או במעורבות גורמים בכירים בחברה במעשים העלולים לחשוף אותה לנזק כספי ותדמיתי
סיכון ביטוחי	סיכונים הקשורים לביטוח רכוש או אדם, לחבות ביטוח, או להיעדר ביטוח הולם, העלולים לגרום לנזק כספי או אחר
סיכון הון אנושי / שימור ידע	סיכונים הנוגעים למשאב האנושי בחברה, לרבות איש לקוי של תפקידים מקצועיים, הכשרה מקצועית לקויה של עובדים או עזיבת עובדים בעלי ידע חיוניים לארגון. סיכונים שמקורם בטעויות אנוש של עובדי החברה אשר עלולים לפגוע בתפעול היומיומי שלה ואף בהשגת יעדיה
סיכון לקוחות	סיכונים הכרוכים באי יכולת החברה לשמר את לקוחותיה, בין אם כתוצאה של שינוי בטעמי הצריכה שלהם, ובין אם כתוצאה מליקוי בממשקים שהיא מקיימת מולם, לרבות שירות החברה לכלל לקוחותיה
סיכון משפטי	סיכונים הקשורים להפסד כתוצאה ממחויבות החברה לשלם כספים בגין תביעות העומדות נגדה, בשל החלטה נגדה, או בשל טיפול משפטי לקוי. מדובר גם בהעדר יכולת לאכוף, באופן משפטי, קיומם של הסכמים להם מחויבים צדדים שלישיים
סיכון ענפי	סיכונים הנגזרים ממבנה הענף ומתנודות הביקוש וההיצע ומחירי שיווי המשקל שלו. מדובר בשינויים שאינם קשורים לשוק כולו, וגם אינם מוגבלים לעסק הבודד, אלא השייכים לענף במסגרתו פועל העסק
סיכוני אבטחת מידע	סיכונים הקשורים בשימוש וחשיפת מידע רגיש וחסוי על ידי גורמים פנימיים או חיצוניים, בניגוד למדיניות החברה
סיכוני איכות המוצר	סיכונים הקשורים להגדרות הבדיקה של הליך הייצור, מקבלת חומרי הגלם ועד לבדיקת המוצרים המוגמרים. מטרת הבדיקה היא להבטיח קיום המפרטים הנדרשים, ולשמור על הרמה הרצויה שנקבעה לגבי איכות ותקן המוצרים, או תפקודם
סיכוני אירועים ביטחוניים	סיכונים הנובעים מאירועים ביטחוניים הפוגעים בפעילות החברה וביכולתה להשיג את יעדיה ושעלולים להביא לפגיעה בנפש/פגיעה בתשתיות פיזיות
סיכוני אשראי	סיכונים להפסדים המתעוררים בשל האפשרות שצדדים הנגדיים לעסקאות לא יעמדו בהתחייבויותיהם הכספיות לחברה, ומאי היכולת לממש בטוחות בהיקף הנדרש
סיכוני בריאות ובטיחות	סיכונים שמקורם באירועים של בריאות לקויה של עובדים, או אי עמידה בכללי בטיחות הגורמים לתאונות עבודה וחשיפה לחומרים מסוכנים
סיכוני דוחות כספיים ובקרה פנימית	סיכונים הקשורים לליקויים בבקרה הפנימית, לעמידה בתקנות הדיווח הכספי, אם בשל טעות אנוש או בשל היעדר בקורת פנימיות הנדרשות ע"י הרגולטור. ליקויים הגורמים לפרסום מאוחר של הדוחות, שאינו עומד בלוח הזמנים שנקבע ע"י המחוקק. ליקויים אלה יגרמו לפגיעה במוניטין, ובמהימנות הדוחות הכספיים המבוקרים של החברה, בעיני משתמשי הדוחות הכספיים, לרבות השווקים הפיננסים

הגדרת הסיכון	סיווג הסיכון
סיכונים הקשורים להתנהלות מול ועדי עובדים, בפרט התנגדות ועד העובדים לפעולות של ההנהלה או המדינה, או התנגדות לשינויים עתידיים, העלולה לגרום לשיבושים בפעילות התפעולית השוטפת של החברה	סיכוני יחסי עבודה
סיכונים הקשורים לכשלים תפעוליים, ולסכנות הכרוכות בפעולות ייצור ועבודה בסביבה מכאנית. אלה עלולים להוביל לפגיעה בעובדים, לתקלות, להשבתת מערכות ולהפסדים כספיים	סיכוני ייצור /תפעול / פיתוח
סיכונים הנובעים מתופעות טבע קיצוניות -- לדוגמא רעידות אדמה, שריפה או שיטפון אשר עלולות לפגוע במתקני החברה, בעובדיה, בתשתיות פיזיות שלה	סיכוני כוח עליון
סיכונים הקשורים בתנודתיות ובאיזון אקטוארי של קרנות הפנסיה של עובדי החברה. מימוש הסיכון יצריך את החברה להזרים הון לקרן, על מנת להשיב האיזון האקטוארי	סיכוני כספי הפנסיה
סיכונים העלולים לגרום לעלויות הון, או עלויות גיוס, גבוהות, או לחוסר יכולת של החברה לגייס הון	סיכוני מימון וגיוס
סיכונים הקשורים בהיבטי מיסוי חברות, לרבות התנהלות מול רשויות מס, מיסוי בין לאומי בחברות הפועלות גם בחו"ל, שינויים רגולטורים, שקיפות וגילוי	סיכוני מס
סיכונים הקשורים בפגיעה בנזילות השוטפת של החברה, וביכולתה לעמוד בהתחייבויותיה השוטפות כגון ספקים, בעלי חוב וכדומה	סיכוני נזילות
סיכונים הקשורים בתהליכי תכנון וביצוע של פרויקטים, לרבות הערכות או הנחות שגויות בשלב ייזום והגדרת הפרויקט, או בשלב התכנון שלו. מדובר גם בסיכון לכשלים וליקויים בביצוע הפרויקטים, חריגה מלוחות זמנים, איכות התוצרים, עלויות בלתי צפויות וחרגה תקציבית	סיכוני פרויקטים
סיכונים הקשורים להעדר ציות נאות של גורמים רלבנטיים בחברה לחוקים ולהוראות רגולטוריות חיצוניות, החלים עליה, או להוראות פנימיות שניתנו ע"י האורגנים הרלוונטיים שלה. מדובר גם בסיכונים לנזקים לחברה בשל העדר הוראות פנימיות של האורגנים הרלוונטיים לגבי אמות מידה שנדרשו להתנהגות ראויה בחברה ומול גורמים חיצוניים	סיכוני רגולציה / ציות
סיכונים הקשורים להפסד בגין נכסים ו/או התחייבויות של החברה הנובעים משינויים בשוויים הכלכלי עקב שינויים בתנאי השוק (שינוי ברמת המחירים והסחירות בשווקים שונים, אינפלציה)	סיכוני שוק - מדר, אינפלציה
סיכונים הקשורים להפסד בגין נכסים ו/או התחייבויות של החברה הנובעים משינויים בשוויים הכלכלי עקב שינויים בתנאי השוק (שינוי ברמת המחירים והסחירות בשווקים שונים, שערי חליפין)	סיכוני שוק - מטבע
סיכונים הקשורים להפסד בגין נכסים ו/או התחייבויות של החברה הנובעים משינויים בשוויים הכלכלי עקב שינויים בתנאי השוק (שינוי ברמת המחירים והסחירות בשווקים שונים, שיעורי ריבית, מכשירים פיננסיים)	סיכוני שוק - ריבית
סיכונים הקשורים להפסד בגין נכסים ו/או התחייבויות של החברה, הנובעים משינויים בשוויים הכלכלי עקב שינויים בתנאי השוק (שינוי ברמת המחירים והסחירות בשווקים שונים, מחירי מניות, סחורות ומכשירים פיננסיים)	סיכוני שוק - שוק ההון
סיכונים הקשורים בשרשרת האספקה של החברה, לרבות ליקויים באופן שבו היא מנהלת את ספקיה, או קריסה של רכיב במודר או במעלה של שרשרת האספקה, בעקבותיהם יגרמו הפסדים או פגיעה בכושרה התפעולי	סיכוני שרשרת אספקה
סיכונים הקשורים בפגיעה בתדמית החברה בשל התנהלות לא הולמת, או לא ראויה, של גורמים רלבנטיים בה. פגיעה כזו תשפיע על יחסי הגומלין בין החברה לבין לקוחות, עובדים ומשקיעים. היא גם עלולה להוביל לאובדן לקוחות, ירידה בהכנסות, תביעות משפטיות, והוצאות משפטיות ואחרות	סיכוני תדמית / מוניטין
סיכונים הנובעים מהתגברות התחרות: הקטנת נתח השוק של החברה, אובדן הכנסות, איבוד לקוחות פוטנציאליים לטובת אחד המתחרים, ועלייה במשאבים הנדרשים למנגנון שימור הלקוחות	סיכוני תחרות
סיכונים הקשורים בתנודות במחירי מוצרי החברה. חסר היציבות במחירי המוצרים עלול להשפיע על יכולת החברה לחזות באופן מיטבי את ערך המכירות, ולתכנן רכישת חומרי גלם, ובדרך זו להקטין את רווחי החברה	סיכוני תנודתיות מחירי המוצר
סיכונים הקשורים בגורמים מאקרו כלכליים, כגון מיתון האטה כלכלית, אשר יפגעו ברווחיות החברה ובאיתנותה הפיננסית	סיכונים מאקרו כלכליים
סיכונים של גרימת מפגעים סביבתיים עקב פעילות החברה, לרבות זיהום מי ים, פליטה של חומרים מזהמים לאוויר, קרינה בלתי מייננת וכו'	סיכונים סביבתיים
סיכונים שמקורם באירועים פוליטיים, חיצוניים או פנימיים, כגון: מתחות ביטחוניות, אשר עלולים להשפיע על פעילות החברה בארץ או בחו"ל ולמנוע עמידה ביעדי החברה	סיכונים פוליטיים וגיאופוליטיים

ניתוח נתוני סיכונים

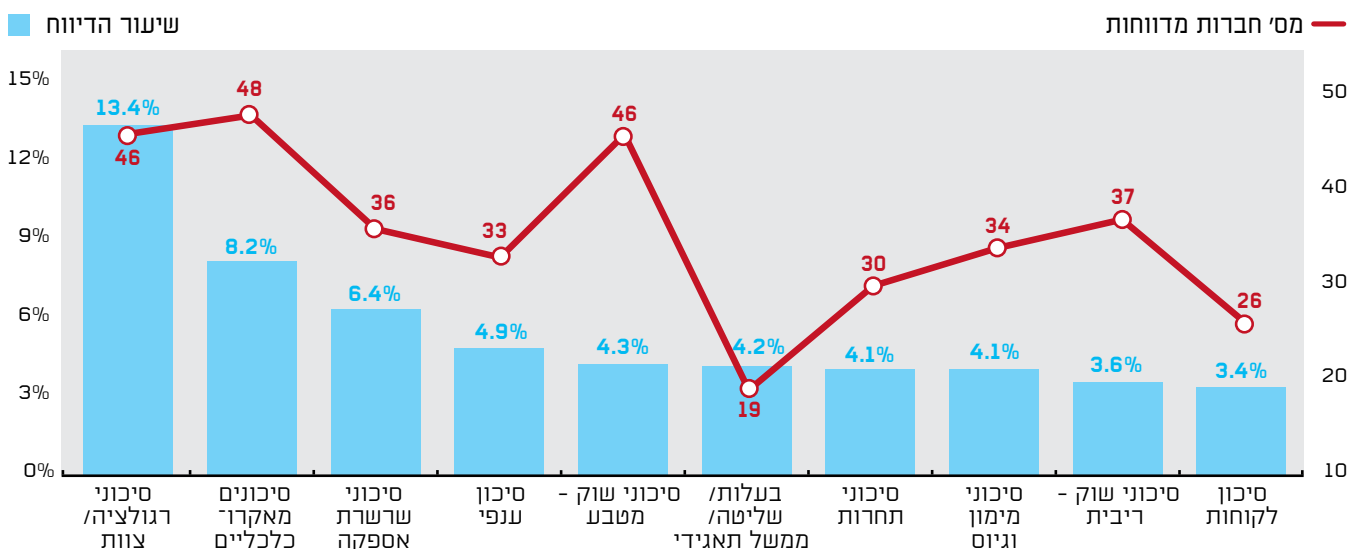
בפרק זה נציג את ניתוח נתוני הסיכונים של החברות הנכללות במחקר ונתמקד במהות הסיכונים ובשכיחותם בחתכים שונים

עשרת הסיכונים בעלי דירוג המהותיות הגבוה ביותר לשנים 2009-2011



מקור הנתונים: דוחות כספיים של החברות הציבוריות

עשרת הסיכונים השכיחים ביותר לשנים 2009-2011



מקור הנתונים: דוחות כספיים של החברות הציבוריות

ובעקבותיה את התגברות הדרישות לציות ולהתאמת מערכות לדרישות הרגולציה. לדוגמה, ההחמרה של האכיפה המנהלית במקרים של הפרות חוק ני"ע בחברות ציבוריות.

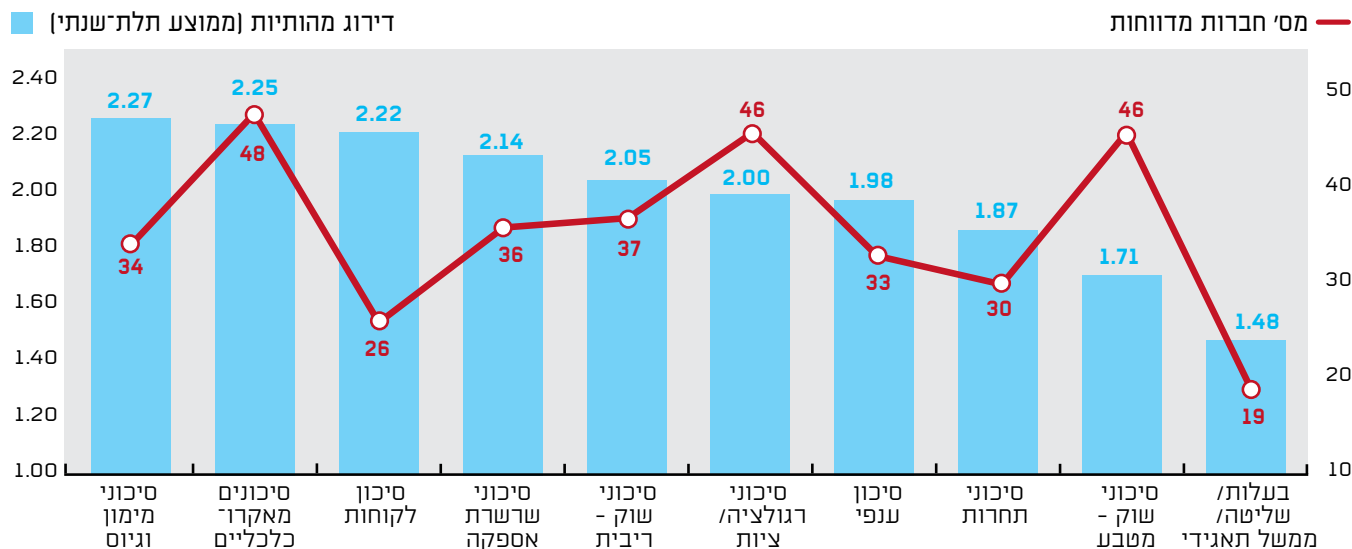
מגמות אחרות המשפיעות על דירוג הסיכונים הן ההתפתחויות המאקרו-כלכליות באירופה ובארצות הברית, ושרשרת אירועי כשל שהובילו לאסונות, כגון אסון דליפת הדלק במתקני חברת BP במפרץ מקסיקו.

התרשים מציג את דירוג ושיעור עשרת הסיכונים השכיחים מכלל הסיכונים המדווחים על פני שלוש שנים, כפי שעולה מניתוח הדוחות הכספיים של החברות. מהנתונים עולה שסיכונים ציות ורגולציה מובילים את טבלת הדירוג בהפרש של יותר מ-5 נקודות אחוז, ו-7 נקודות אחוז, מהסיכונים המדווחים במקומות השני, והשלישי - סיכונים מאקרו-כלכליים, וסיכונים שרשרת אספקה, בהתאמה. התוצאות תואמות את המגמה של התחזקות הרגולטורים,

1



דירוג מהותיות עשרת הסיכונים השכיחים לשנים 2009-2011



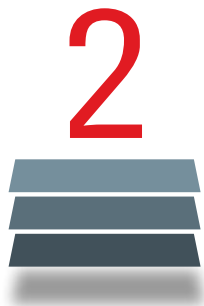
מקור הנתונים: דוחות כספיים של החברות הציבוריות

תרשים 2 מתאר את דירוג המהותיות של עשרת הסיכונים השכיחים ביותר בשנים 2009-2011. תקופה זו התאפיינה במשברים כלכליים מהותיים, אשר התחילו בקיץ 2007 והחמירו מאוד בסוף שנת 2008, לאחר נפילתו של בנק ההשקעות ליהמן-ברדרס.

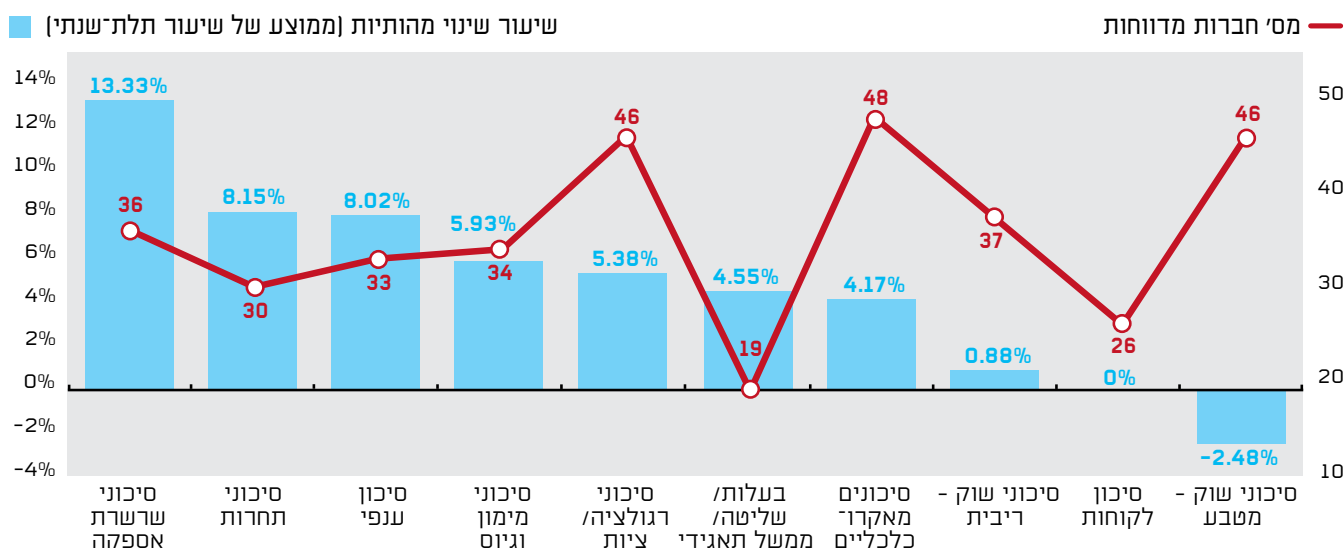
לכן, סביר לצפות שהסיכונים הקשורים במימון ובגיוס, סיכונים מאקרו-כלכליים וגם סיכונים שוק, יזוהו על-ידי החברות כסיכונים מהותיים באותן שנים.

נוכחי כי במדגם נכללו חברות הנמנות עם מדד תל-אביב-100 שאינן חברות פיננסיות ואינן חברות דואליות. לכן, סביר להניח כי סיכונים הקשורים לחברות "ריאליות" ידורגו כמהותיים על-ידי אותן חברות. מדובר בסיכונים לקוחות, סיכונים שרשרת אספקה, סיכונים ענפיים וסיכונים תחרות. הכללת סיכונים רגולציה בדירוג המהותיות גם היא צפויה, כיוון שענפים כמו נדל"ן, חיפושי נפט ואחרים נתונים לרגולציה מוגברת.

דרישות רגולטוריות - בתחום הגילוי, הדיווח וחוקי חברות - מסבירות את הכללתם של סיכונים בעלות/שליטה וממשל תאגידי בין עשרת הסיכונים השכיחים שהחברות דיווחו עליהם בתקופת המחקר, אם כי בדירוג מהותיות נמוך יחסית.



שיעור שינוי דירוג מהותיות עשרת הסיכונים השכיחים ביותר לשנים 2009-2011



מקור הנתונים: דוחות כספיים של החברות הציבוריות

3



תרשים 3 מציג את השינוי בחשיבות שהחברות במדגם העניקו לסיכונים השכיחים. זאת, באמצעות שיעור השינוי של מהותיות הסיכונים בין 2009 ל-2011. כפי שנראה, שיעור השינוי הגדול ביותר נרשם בסיכוני שרשרת האספקה. הסיבה לעלייה זו נעוצה בתמורות כלכליות, וגם בהתממשות אירועי קיצון ("ברבורים שחורים"), כמו הצונאמי ביפן והענן הוולקני באירופה. אירועים, שהשפיעו באופן מהותי על התנהלות שרשרת האספקה על גזרותיה גם כאשר מדובר בחברות ישראליות.

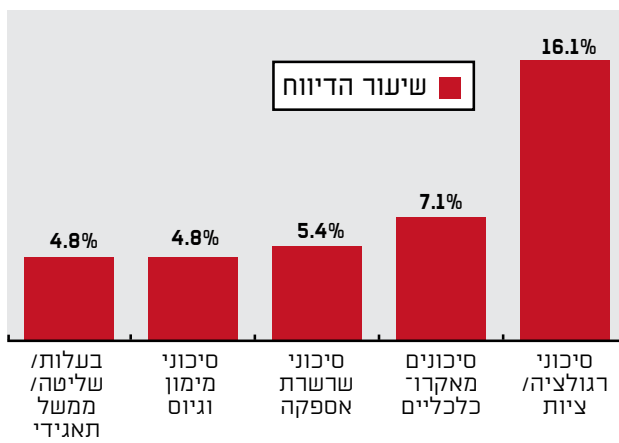
בהסבר לשינוי באופן שבו חברות דירגו את מהותיות הסיכונים יש להביא בחשבון את המשבר הכלכלי אשר התחולל בשנים שאליהן מתייחס המחקר. לכן, לא מפתיע שסיכוני מימון וגיוס הון, סיכונים מאקרו-כלכליים וסיכוני שוק יהיו בין עשרת הסיכונים שרשמו את העלייה החדה ביותר במהותיות שלהם.

4



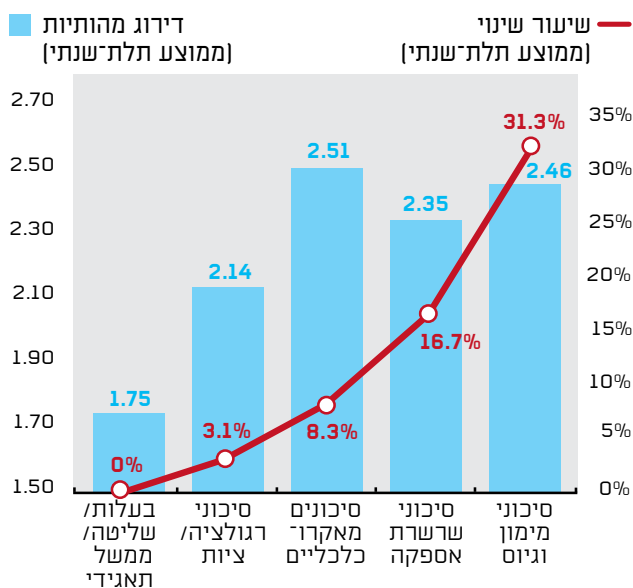
מגזר ההשקעות וההחזקות מאופיין בתאגידים גדולים ומורכבים, בעלי קווי פעילות רבים ומגוונים, בין השאר בענפי הפיננסים, השירותים, נדל"ן וכיו"ב. כל אחד מקווי פעילות אלה מאופיין בסיכוני רגולציה וציות מהותיים. הדבר מסביר את העובדה שסיכוני רגולציה וציות נמצאים בין חמשת הסיכונים השכיחים ביותר למגזר זה. בשל המשבר הכלכלי, לא מפתיע שחברות השקעות והחזקות דיווחו גם על סיכונים מאקרו-כלכליים וסיכוני מימון וגיוס כסיכונים שכיחים המאפיינים את המגזר הזה. לחלק מהתאגידים במגזר יש בעלות על חברות בתחומי הייצור, השירותים והקמעונאות - מה שמסביר את מיקומם הבולט של סיכוני שרשרת אספקה.

חמשת הסיכונים השכיחים למגזר השקעות והחזקות לשנים 2009-2011



מקור הנתונים: דוחות כספיים של החברות הציבוריות

דירוג מהותיות ושינוי מהותיות הסיכונים השכיחים למגזר השקעות והחזקות לשנים 2009-2011



מקור הנתונים: דוחות כספיים של החברות הציבוריות

תרשים 5 בוחן את התפתחות הסיכונים השכיחים במגזר ההשקעות וההחזקות. כפי שנראה, ישנם הבדלים הן בשכיחות הסיכונים, והן גם באופן שבו חברות המגזר העריכו את מהותיות הסיכון במהלך התקופה. כך למשל, סיכוני בעלות, שליטה וממשל תאגידי דורגו בדירוג הנמוך ביותר מבין הסיכונים השכיחים, ולא נצפה שינוי בדירוג מהותיות הסיכונים באותן שנים.

הממצא מעיד על יציבות הסיכון במגזר ועל כך שהחברות לא צופות עלייה במהותיות הסיכון. מצד שני, רואים כי דירוג מהותיות סיכון מימון וגיוס הוא גבוה ביחס לשאר הסיכונים השכיחים, והוא רשם גם את שיעור השינוי הבולט ביותר במהותיות מבין הסיכונים השכיחים. עובדה שמעידה על רמת החשיבות הגבוהה שיש לנושא בקרב חברות המסווגות תחת המגזר, וזאת בנוסף לעלייה בדירוג המהותיות לאורך השנים.

5



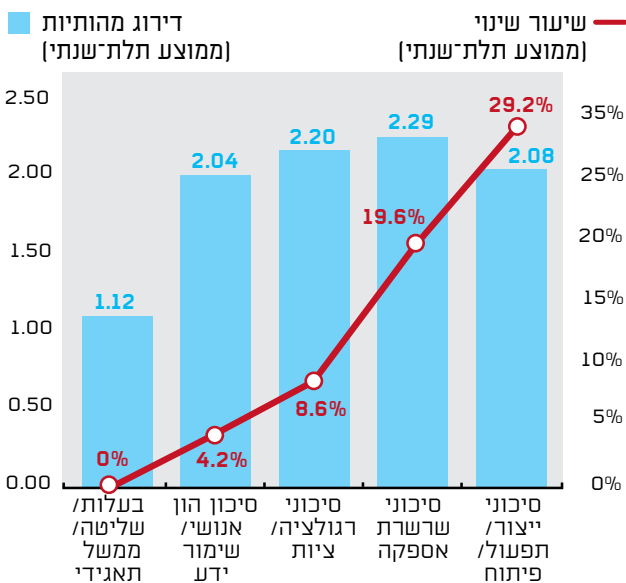
7



התרשים מתאר את דירוג המהותיות ואת שינוי שיעור מהותיות הסיכונים השכיחים במגזר חיפושי נפט וגז לשנים 2011-2009.

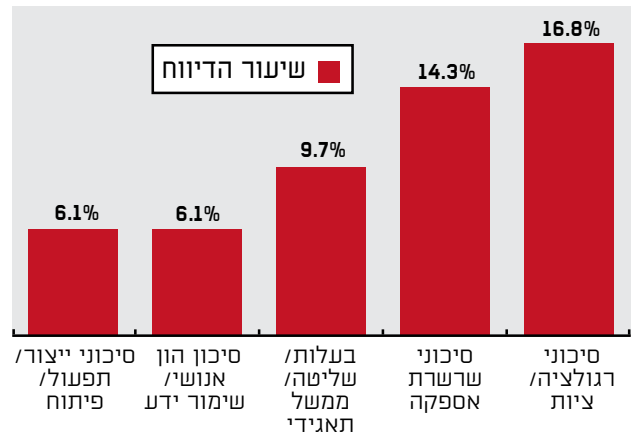
ארבעה מתוך חמשת הסיכונים השכיחים במגזר - סיכונים ייצור/תפעול/פיתוח, שרשרת אספקה, רגולציה/ציות, הון אנושי ושימור ידע - מדורגים באופן גבוה יחסית, קרי לכולם דירוג מהותיות גבוה מ-2. כלומר, סיכונים אלה הם השכיחים ביותר והם גם הרלבנטיים ביותר לרוב החברות במגזר. המשמעות של דירוג המהותיות הגבוה שלהם היא, שהחברות רואות בסיכונים אלה אתגר ניהולי וצופות שסיכונים אלה ימשיכו להשפיע על הפעילות העסקית שלהן. נציין בעיקר את סיכונים ייצור/תפעול/פיתוח, ואת סיכונים שרשרת אספקה, שהראו שיעורי שינוי דירוג מהותיות גבוהים יחסית - 29%, ו-20%, בהתאמה. הממצא מעיד על התגברות המהותיות של הסיכונים לאורך התקופה.

דירוג מהותיות ושינוי מהותיות הסיכונים השכיחים למגזר חיפושי גז ונפט לשנים 2011-2009



מקור הנתונים: דוחות כספיים של החברות הציבוריות

חמשת הסיכונים השכיחים למגזר חיפושי גז ונפט לשנים 2011-2009



מקור הנתונים: דוחות כספיים של החברות הציבוריות

6



סיכונים רגולציה וציות וכן סיכונים שרשרת אספקה הם השכיחים ביותר במגזר חיפושי גז ונפט. זה לא מפתיע כי החברות במגזר האנרגיה צריכות לעמוד בדרישות ציות ורגולציה משמעותיות: עליהן לספק אישורים ורישיונות ייחודיים מכוח חוקים רלבנטיים, ולעמוד בתקנים נוקשים של איכות סביבה, בטיחות וגהות עובדים. כמו כן, המגזר מתאפיין בתהליכי שרשרת אספקה ותפעול מורכבים, לרבות סיכונים בקידוח עצמו ובחיפוש, תלות בקבלנים ועוד. מאפיין נוסף וחשוב לשותפויות חיפושי גז ונפט הוא המעורבות בתהליכים שונים של עובדים בעלי הון אנושי ייחודי, כגון גיאולוגים, מומחים לביצוע סקרים סיסמיים ועוד. מספרם של מומחים אלה, בארץ ובעולם, אינו גדול, הזמינות שלהם נמוכה ולכן התלות בהם גבוהה. זו הסיבה למיקומו של סיכון ההון האנושי, ושימור הידע, בין חמשת הסיכונים השכיחים המאפיינים מגזר זה.

8

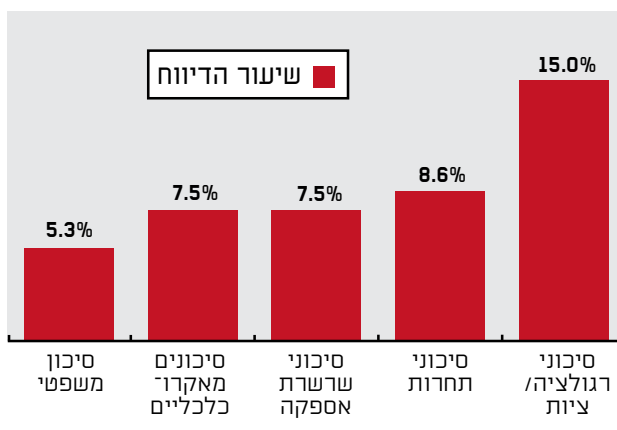


תרשים 8 מתייחס למגזר המסחר והשירותים לרבות חברות מתחומי פעילות שונים, דוגמת תקשורת וקמעונאות. תחומי פעילות אלה מאופיינים בדרישה לעמידה ברגולציות ובציות, כמו גם קבלת רישיונות ואישורים לפעילות העסקית. גם בענפים אלה נדרשות החברות לעמוד בתקנים של איכות סביבה ושמירה על בטיחות העובדים, במהלך העסקי השוטף שלהן. העמידה בדרישות הרגולטוריות מצד אחד, ואופי הפעילות הייחודי מצד שני, בעיקר במגזר התקשורת, מביאים לתחרות עזה בין החברות הפעילות בתחום. מסיבות אלה הדיווח אודות סיכוני רגולציה וסיכוני התחרות הם השכיחים ביותר כאן.

לפעילות של ענפי המסחר והשירותים יש מתאם גבוה עם שינויים מאקרו-כלכליים. תקופת המחקר חופפת גם את חודשי המחאה החברתית של קיץ 2011, וכן את תקופת המשבר הכלכלי. שני גורמים שהייתה להם השפעה מיידית על העדפות הלקוחות של חברות המגזר.

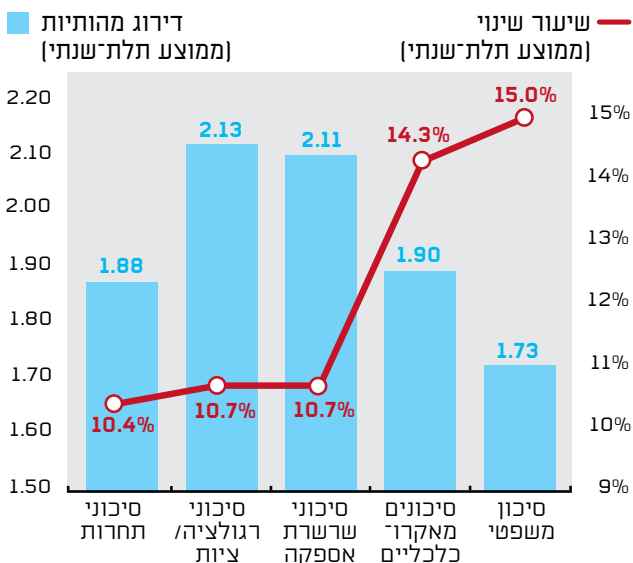
יש בכך כדי להסביר את היות הסיכון המאקרו-כלכלי אחד מבין חמשת הסיכונים השכיחים שעליהם דיווחו חברות המגזר. השכיחות של סיכוני שרשרת אספקה נובעת מהתלות של חברות בתחום בקבלנים, בנותני שירותים, ובזמינות של חומרי-גלם לייצור, וכל אלו יוצרים שרשרת אספקה מורכבת.

חמשת הסיכונים השכיחים למגזר מסחר ושירותים לשנים 2009-2011



מקור הנתונים: דוחות כספיים של החברות הציבוריות

דירוג מהותיות ושינוי מהותיות הסיכונים השכיחים למגזר מסחר ושירותים לשנים 2009-2011



מקור הנתונים: דוחות כספיים של החברות הציבוריות

9

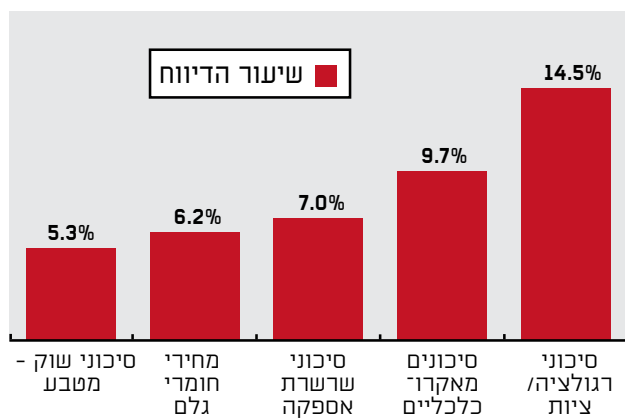


תרשים 9 מציג את דירוג מהותיות הסיכונים, ואת שיעור השינוי, במגזר המסחר והשירותים לשנים 2009-2011. בתקופה זו נרשמה עלייה גורפת במהותיות הסיכונים השכיחים, כפי שאלו נתפסו על-ידי החברות במגזר. הדבר בא לידי ביטוי בשיעורי שינוי דו-ספרתיים, של 10% עד 15%, במהותיות של חמשת הסיכונים השכיחים. יצוין, כי באופן יחסי חמשת הסיכונים השכיחים זוכים לדירוג בינוני; וממוצע דירוג המהותיות שלהם עומד על 1.94.

בנוסף, הסיכון המשפטי אשר דירוג המהותיות שלו הוא דווקא הנמוך מבין הסיכונים השכיחים, רשם את שיעור שינוי המהותיות הגבוה ביותר, דבר שאומר כי מדובר בסיכון מתעורר וצובר תאוצה.



חמשת הסיכונים השכיחים למגזר תעשייה לשנים 2009-2011



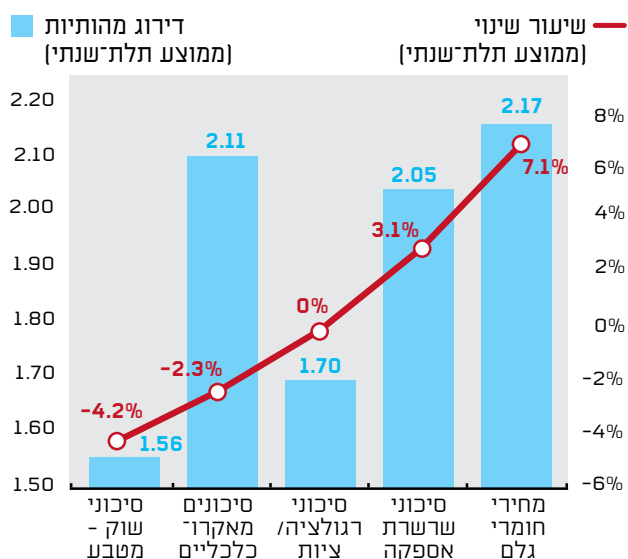
מקור הנתונים: דוחות כספיים של החברות הציבוריות

סיכוני רגולציה וציות הם השכיחים ביותר בדיווח של חברות ממגזר התעשייה. החברות נדרשות לעמוד בתקנים הרבים שקובעת הרגולציה, כגון הגבלות המוטלות בידי הממונה על הגבלים עסקיים, להבטיח את איכות המוצרים המיוצרים, ולקיים תקנים של בטיחות וגהות עובדים בקווי היצור.

כאן השכיחות של סיכונים מאקרו-כלכליים מוסברת במתאם הגבוה עם היקף הפעילות שלהם עם פעילות המשק, והעדפות הצרכנים, במיוחד בתקופה שאליה מתייחס המחקר.

באופן טבעי, סיכוני שרשרת אספקה הם בין חמשת הסיכונים השכיחים בקרב חברות אלה, לצד סיכונים שקשורים למחירי חומרי-הגלם. בהקשר זה נעיר כי החברות דיווחו גם על סיכונים תפעוליים, סיכוני בריאות ובטיחות, אם כי אלו לא הופיעו בין חמשת הסיכונים השכיחים ביותר.

דירוג מהותיות ושינוי מהותיות הסיכונים השכיחים למגזר תעשייה לשנים 2009-2011



מקור הנתונים: דוחות כספיים של החברות הציבוריות

הסיכונים השכיחים במגזר התעשייה מבחינת דירוג מהותיות הם סיכוני מחירים של חומרי-גלם וסיכוני שרשרת אספקה, עם דירוגים של 2.17 ו-2.05, בהתאמה. לגבי שני אלו נרשם השינוי המשמעותי ביותר בדירוג המהותיות.

בכלל, נראה כי שיעור שינוי דירוג המהותיות של הסיכונים הוא נמוך - ממוצע שיעור השינוי של השכיחים קרוב לאפס; נציין בעיקר את סיכוני השוק - מטבע, ואת הסיכונים המאקרו-כלכליים שמתאפיינים בשיעור שינוי מהותיות שלילי. כלומר בקרב מגזר התעשייה ניכרת יציבות ברמת מהותיות הסיכונים לאורך שנות המחקר.



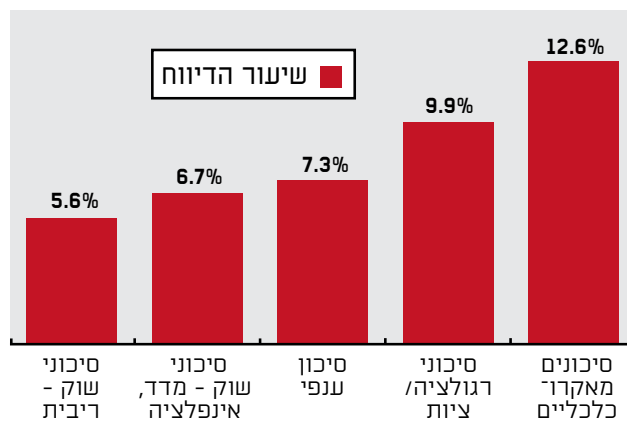


סיכונים מאקרו-כלכליים הם השכיחים ביותר במגזר הנדל"ן והבינוי. אין זה מפתיע על רקע הטלטלות והמשבר הכלכלי אשר השפיעו מאוד על מגזר זה בתקופת המחקר. זאת, בעקבות המתאם הגבוה בין רמת הביקוש של הלקוחות לבין רמת הפעילות במשק.

גם סיכונים רגולציה וציות שכיחים יחסית אצל חברות במגזר הנדל"ן/בינוי. הן מחויבות לעמוד בדרישות רגולטוריות וחוקים רבים, בהם חוקי התכנון והבנייה, דיני הגנת הסביבה, דיני נזיקין, דיני מקרקעין, וגם לעמוד בדרישות לבטיחות ולגהות העובדים באתרים השונים.

הסיכונים הענפיים שמאפיינים את מגזר הבינוי קשורים לביקוש לדירות ולשטחים להשכרה, שינויים במחירים של תשומות בנייה, שינויים במחירי ההשכרה או במחירי דירות למכירה. השכיחות הרבה של סיכונים אלה קשורה גם היא למשבר הכלכלי, אשר הפך אותם לממשיים עבור חברות המגזר. סיכונים שוק מאפיינים את חברות הבינוי בגלל הצורך לגייס מימון בארץ ובעולם. רוב המימון מגויס באמצעות הנפקות אג"ח או לקיחת הלוואות. כלומר, החשיפה לסיכונים הריבית ולסיכונים המדד מביאה לשכיחות דיווח גבוהה מאוד שלהם בקרב חברות המגזר.

חמשת הסיכונים השכיחים למגזר נדל"ן ובינוי לשנים 2009-2011



מקור הנתונים: דוחות כספיים של החברות הציבוריות



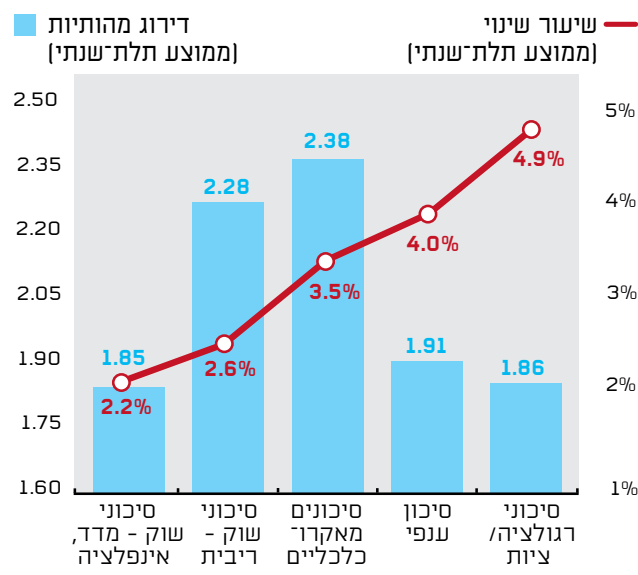
מבין הסיכונים השכיחים בקרב חברות מגזר הנדל"ן והבינוי, סיכונים מאקרו-כלכליים וסיכונים שוק (ריבית) זוכים לדירוג המהותיות הגבוה ביותר. יצוין, כי הדירוג של סיכונים אלה הוא גבוה הן ביחס לסיכונים אחרים והן באופן אבסולוטי: 2.5 בקירוב.

הדבר מעיד על המתאם הגבוה בין גורמים שונים שמשפיעים על הפעילות במשק, לבין מצב ענפי הנדל"ן והבנייה. כך למשל גובה הריבית משפיע על רמת הביקוש לדירות, וגם על ההתחייבויות של החברות ועל יכולתן לממן את הפעילות שלהן באמצעות חוב.

שיעורי השינוי בדירוג מהותיות הסיכונים במגזר זה אינם גבוהים, כלומר, ישנה יציבות בחשיבותם לאורך תקופת המחקר. מסיבה זו, קשה לאפיין כאן סיכונים מתעוררים.

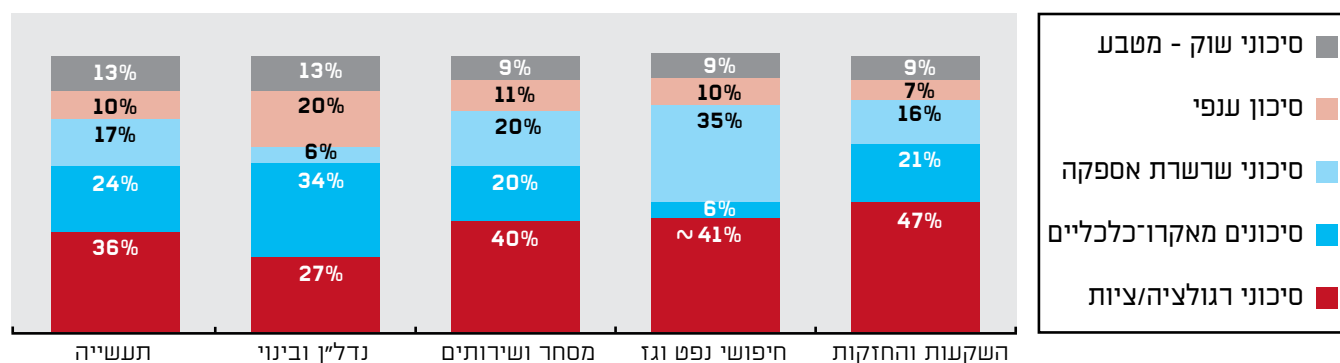
ובכל זאת, סיכונים רגולציה, אשר דירוג המהותיות שלהם נמוך ביחס ליתר הסיכונים השכיחים, רשמים דווקא כאן את שיעור השינוי הגבוה ביותר. אפשר לייחס זאת למגמת התחזקות הרגולציה בכל הענפים.

דירוג מהותיות ושינוי מהותיות הסיכונים השכיחים למגזר נדל"ן ובינוי לשנים 2009-2011



מקור הנתונים: דוחות כספיים של החברות הציבוריות

התפלגות חמשת הסיכונים השכיחים לפי מגזרים לשנים 2009-2011



מקור הנתונים: דוחות כספיים של החברות הציבוריות

14



תרשים 14 מציג את חמשת הסיכונים השכיחים ביותר אשר החברות דיווחו עליהם, וכן את ההתפלגות שלהם לפי מגזרים.

מהנתונים עולה כי סיכוני הרגולציה הם הסיכונים השכיחים ביותר בקרב רוב המגזרים, למעט מגזר הנדל"ן והבינוי, שבהם הסיכונים השכיחים ביותר הם המאקרו-כלכליים. זאת, בזמן שבקרב רוב המגזרים האחרים הסיכונים המאקרו-כלכליים הם בעלי השכיחות השנייה בגובהה מבין כלל הסיכונים המדווחים.

סיכוני שרשרת האספקה הם שכיחים ומאפיינים בעיקר את מגזרי חיפוי הנפט, אך גם את מגזר המסחר והשירותים.



הגלובלי. יצוין, כי שיעור הדיווח על סיכונים אלה יורד במקצת במרוצת תקופת המחקר בד בבד עם ההתרחקות משיא המשבר הפיננסי.

התגברות החשיבות של הרגולציה באה לידי ביטוי גם בתרשים זה. קרי, עלייה רצופה במשקל המשפחה (של הרגולציה) ביחס לכלל הסיכונים המדווחים; מכ-17% בשנת 2009 לכ-19% ב-2011. העלייה נבעה מהגברת הדרישות לציות ולשינויים, בין השאר, בנושאי האכיפה המנהלית של חוק ני"ע על חברות ציבוריות.

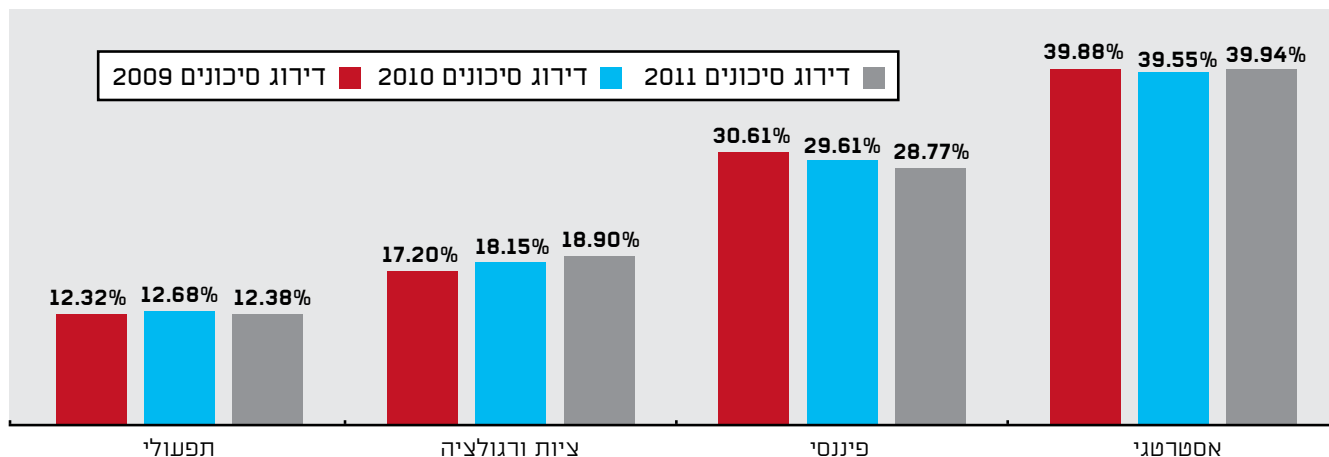
משפחת הסיכונים התפעוליים שמרה על משקל יציב; כ-12% מכלל הסיכונים המדווחים בכל שנה.

תרשים 15 מפרט את התפלגות משפחות הסיכון לכל אחת משלוש שנות המחקר.

39% מכלל הסיכונים שדווחו, בכל שנה, משתייכים למשפחה של מה שהגדרנו כסיכונים אסטרטגיים. כלומר, משפחת סיכונים זו (אסטרטגיים) תופסת את המקום הראשון בדירוג. סיכונים אסטרטגיים מתייחסים לאופן שבו מנוהלת החברה, והם מסוג הסיכונים שבכוחם לגרום נזקים לחברה וליכולתה לממש את יעדיה.

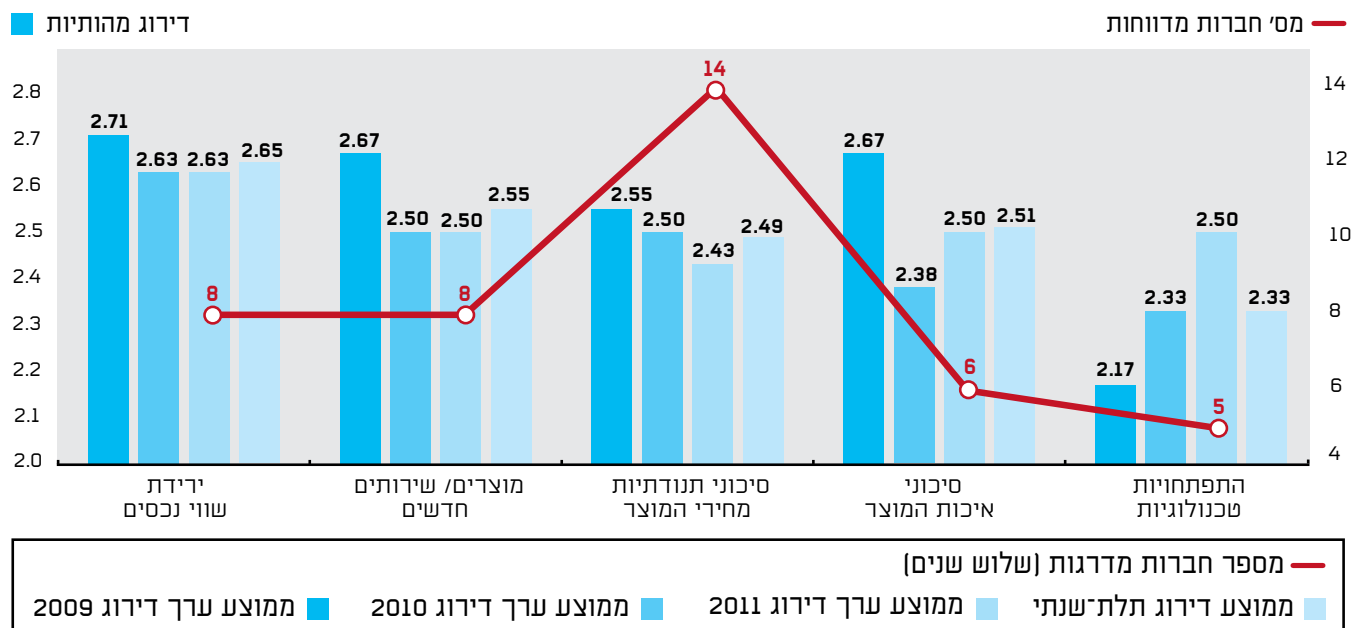
את המקום השני תופסת משפחת הסיכונים הפיננסיים, עם 30% מכלל הדיווחים. זאת, על רקע אופי התקופה שאליה מתייחס המחקר. דהיינו, שנות המשבר הכלכלי והפיננסי

התפלגות הסיכונים השנתית לפי משפחות הסיכון



מקור הנתונים: דוחות כספיים של החברות הציבוריות

חמשת הסיכונים בעלי דירוג המהותיות הגבוה ביותר לשנים 2009-2011



מקור הנתונים: דוחות כספיים של החברות הציבוריות

תרשים 16 מציג את רמת המהותיות של חמשת הסיכונים בעלי הדירוג הגבוה ביותר על פני שנות המחקר; וכן את הרמה הממוצעת של המהותיות של סיכונים אלה לגבי כל אחת משלוש שנות המחקר.

כאן נראה כי דירוג המהותיות של סיכונים ירידת שווי נכסים הוא הגבוה ביותר מתוך כלל הסיכונים. זאת, על-פי דיווחי החברות לגבי מהותיות סיכון זה בעבורן.

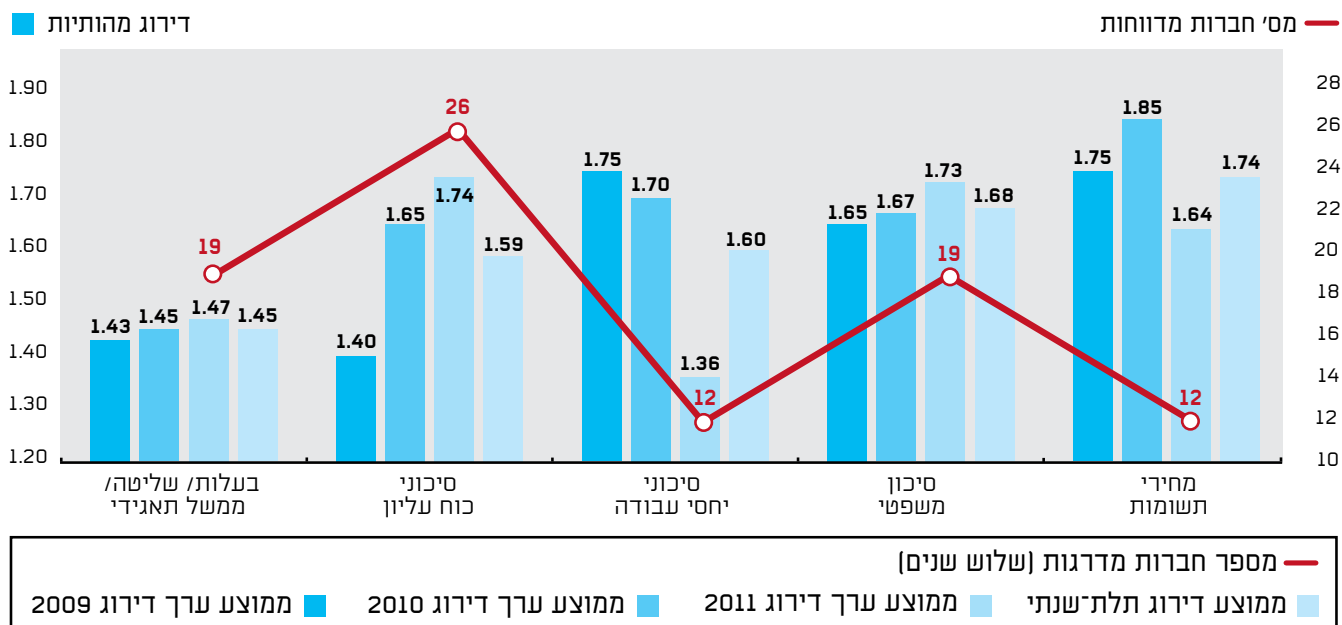
עם זאת, מספר החברות המדווחות על סיכון זה הוא נמוך באופן יחסי - 8 חברות מדווחות מתוך 58 אפשריות - כך שניתן להניח שמהותיות סיכון זה אינה משתפת למרבית החברות.

יש לציין את סיכון ההתפתחויות הטכנולוגיות, אשר מציג עלייה של 13.6% בדירוג מהותיות הסיכון - מדירוג של 2.2 לדירוג של כ-2.5 - בשנים 2009 עד 2011. זהו הסיכון היחיד, מבין חמשת הסיכונים, שמציג שיעור שינוי דירוג חיובי לאורך התקופה.

16

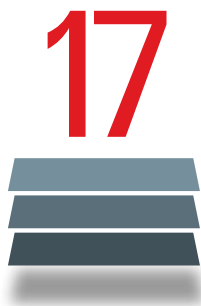


חמשת הסיכונים בעלי דירוג המהותיות הנמוך ביותר לשנים 2009-2011

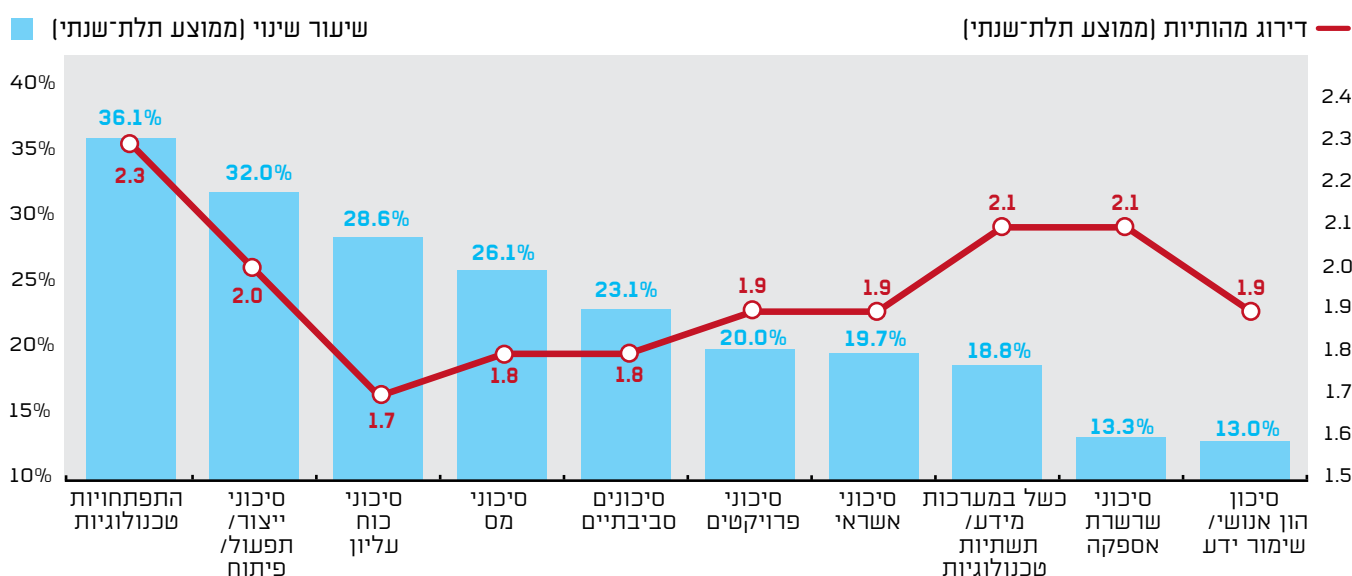


מקור הנתונים: דוחות כספיים של החברות הציבוריות

תרשים 17 מציג את רמת המהותיות של חמשת הסיכונים בעלי דירוג המהותיות הנמוך ביותר במהלך שנות המחקר. בדיקת ממוצע המהותיות לתקופה כולה מגלה כי המהותיות של סיכונים בעלות/שליטה/ממשל תאגידי פחותה לעומת יתר הסיכונים, והיא אף שומרת על יציבות לאורך השנים.



הסיכונים בעלי שיעור שינוי המהותיות הגבוה ביותר לשנים 2009-2011



מקור הנתונים: דוחות כספיים של החברות הציבוריות

18



תרשים 18 מציג את עשרת הסיכונים בעלי שינוי המהותיות הגבוה ביותר לשנים 2009-2011. ניתן ללמוד ממנו על מגמות של התגברות חשיבות הסיכונים השונים עבור החברות, וכיצד הן תופסות את השפעתם האפשרית של הסיכונים על התוצאות העסקיות שלהן.

סיכוני התפתחות טכנולוגית רשמו את שינוי המהותיות הגבוה ביותר. הסיבה לכך היא קצב התפתחות הטכנולוגיה, כמו גם האתגרים הטכנולוגיים שבפניהם ניצבות החברות, וזאת כחלק מרצון לשפר את היעילות התפעולית ואת יכולתן לספק שירות בעל ערך מוסף ללקוחות.

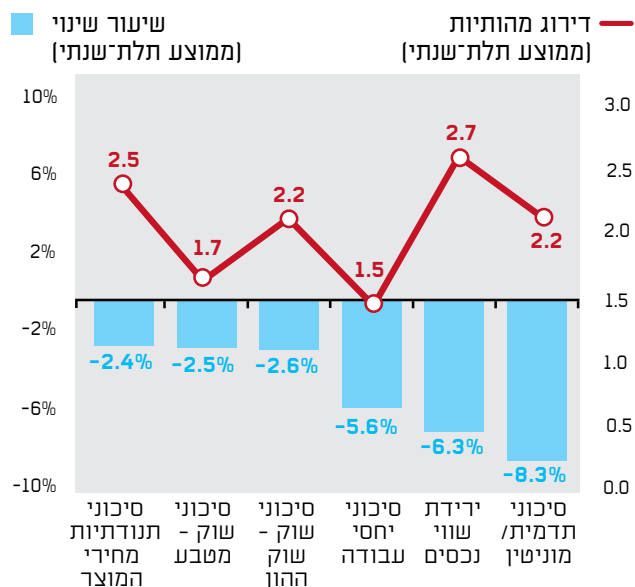
סיכוני כוח עליון רשמו את דירוג המהותיות הנמוך ביותר, אך שיעור השינוי בדירוג זה הוא דווקא בין הגבוהים, כ-29%. העלייה הגבוהה בדירוג משקפת את התגברות המודעות של החברות לסיכון זה נוכח אירועי קיצון, כגון אסונות טבע, שהתרחשו בעולם בשנים האחרונות. כלומר, החברות מייחסות חשיבות רבה יותר למידת ההשפעה האפשרית של התממשות סיכונים אלה על פעילותן.

19



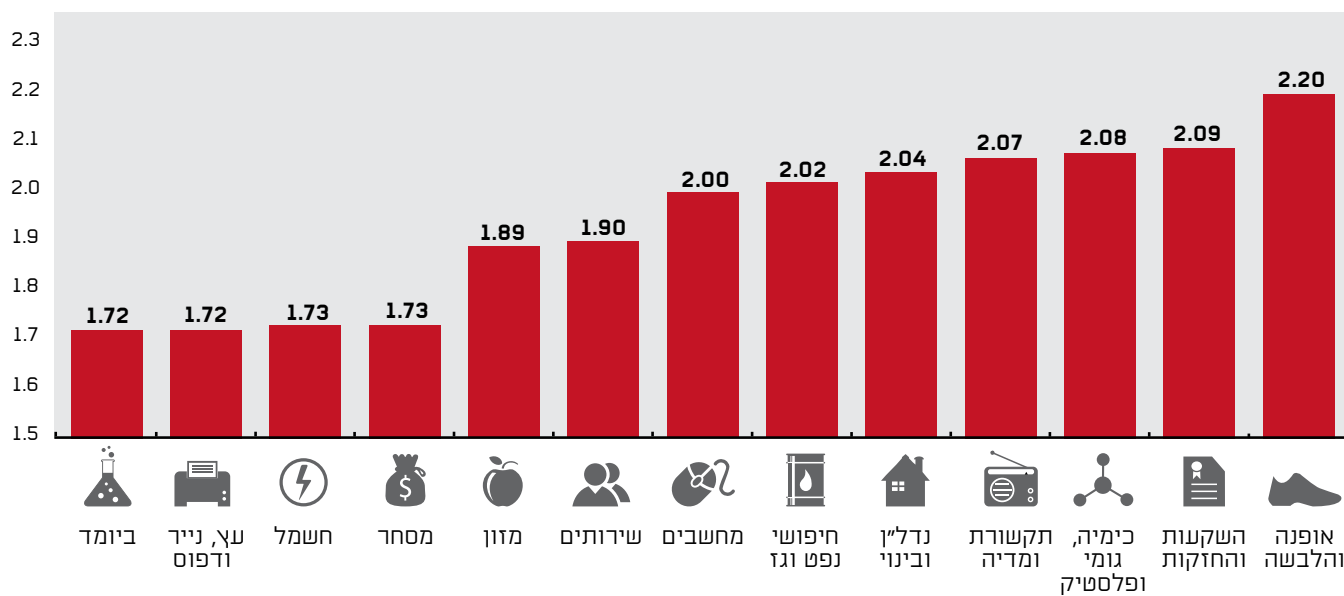
תרשים 19 מציג את הסיכונים שלגביהם נרשמו הירידות החדות ביותר בדירוג המהותיות בשנים 2009-2011. ניתן להקיש ממנו על מגמת שינוי הדרך שבה תופסות החברות את השפעת הסיכונים האלה על תוצאותיהן העסקיות. סיכוני תדמית ומוניטין רשמו את שיעור הירידה הגדול ביותר, מינוס 8.3%. עם זאת, נראה שמשפחת סיכונים זו מהווה עדיין סיכון משמעותי עבור החברות המדווחות, עם דירוג מהותיות ממוצע של כ-2.2. לאור ההתפתחויות האחרונות, לרבות המחאה החברתית של קיץ 2011 והתעוררות הצרכנים בעקבותיה, אפשר להעריך כי דירוג מהותיות סיכוני תדמית ומוניטין יעלה בשנה הקרובה. אם כך אכן יקרה, הדבר יאלץ את החברות להשקיע משאבים רבים יותר בניהול סיכוני תדמית ומוניטין וזאת כדי להפחיתם.

הסיכונים בעלי שיעור המהותיות הנמוך ביותר לשנים 2009-2011



מקור הנתונים: דוחות כספיים של החברות הציבוריות

דירוג מהותיות (סיכון) תתי-הענפים במוצע לשנים 2009-2011



מקור הנתונים: דוחות כספיים של החברות הציבוריות

תרשים 20 מציג את דירוג המהותיות של כלל הסיכונים המדווחים, לפי תתי-המגזרים השונים לשנים 2009-2011. התרשים משקף את רמת הסיכון הממוצעת של כל תת-מגזר, כפי שהיא נתפסת על-ידי החברות הכלולות בו. כאן נראה כי תתי-המגזרים שבהם נכללים אופנה והלבשה, השקעות והחזקות, כימיה, גומי ופלסטיק וכן תקשורת ומדיה נתפסים כמסוכנים ביותר; בעוד שתתי-המגזרים של ענפי הביומד וכן עץ, נייר ודפוס נתפסים כהכי פחות מסוכנים.



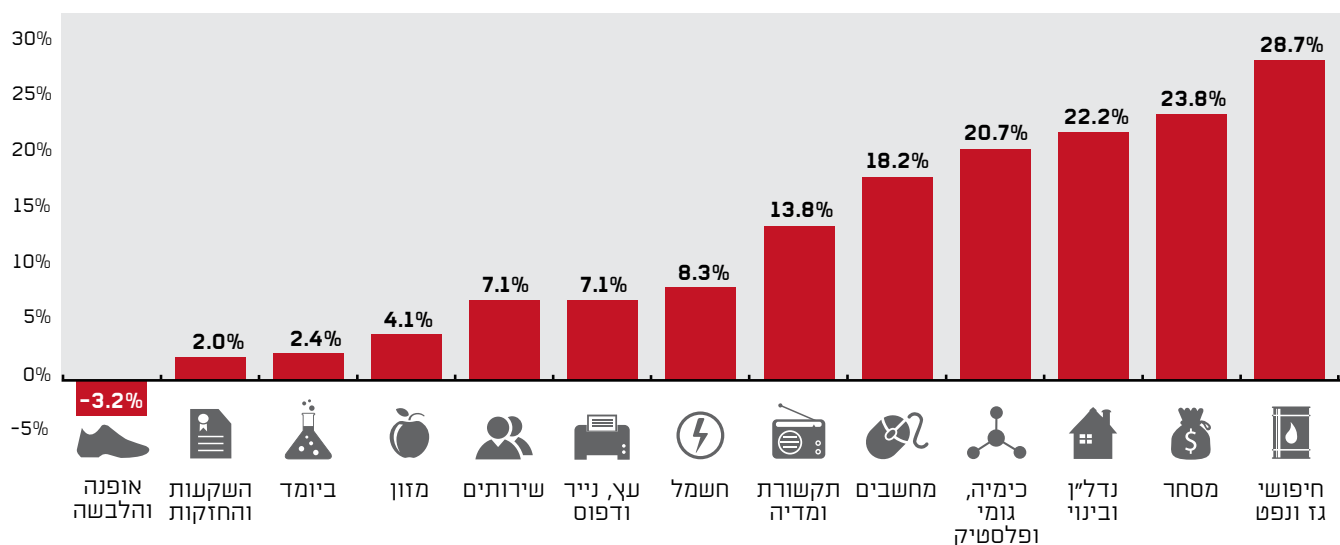
21



תרשים 21 בוחן את המגמות ברמת הסיכון של תתי-המגזרים השונים, באמצעות שיעור השינוי הממוצע של דירוג המהותיות עבור כלל הסיכונים בתקופת המחקר. תת-המגזר של חיפוי נפט וגז רשם את העלייה הגדולה ביותר ברמת הסיכון הממוצעת. כלומר, החברות הכלולות בו תופסות את הסיכונים שאליהם הן חשופות כמהותיים יותר עבורן, וכבעלי פוטנציאל השפעה נרחב יותר על תוצאותיהן העסקיות.

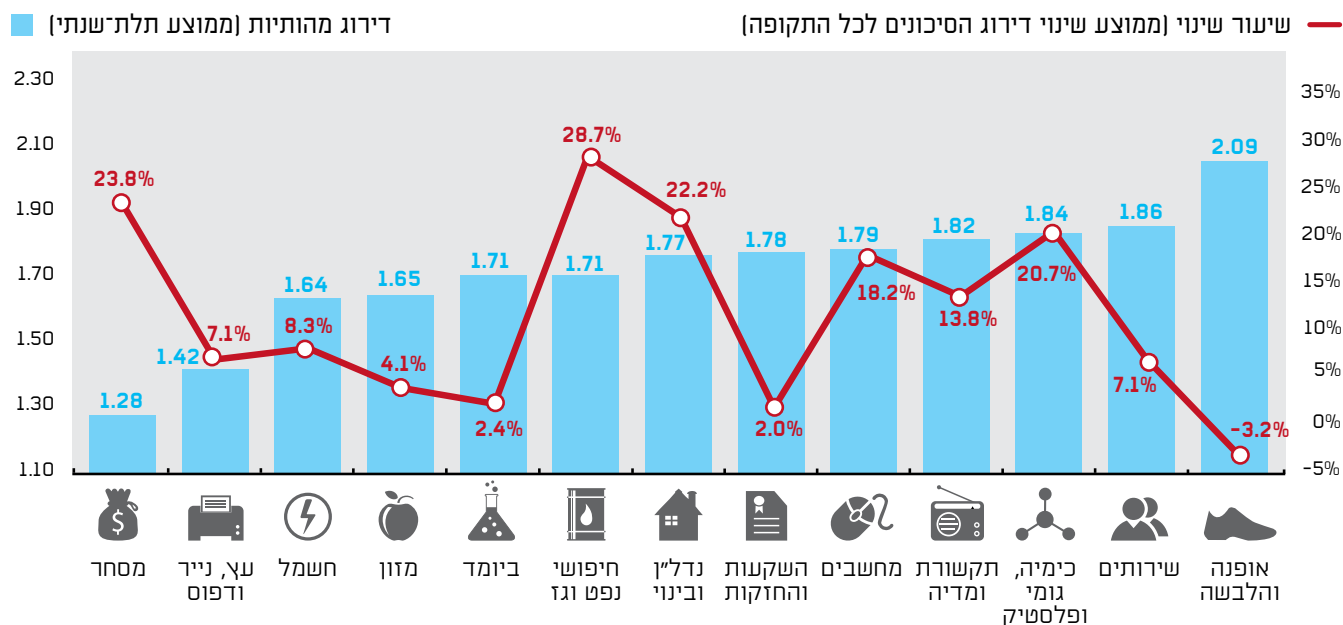
גם תתי-המגזרים מסחר, נדל"ן ובינוי, כימיה, גומי, פלסטיק ומחשבים מדווחים על עלייה ברמת מהותיות הסיכונים הממוצעת שאליהם הם חשופים. תוצאות אלו מעידות על אתגרים חדשים, או על התגברות של אתגרים וסיכונים קיימים, אשר עלולים להשפיע לרעה על החברות הפועלות בענפים אלה בעתיד.

ממוצע שינוי דירוג מהותיות הסיכונים לפי תתי-מגזרים לשנים 2009-2011



מקור הנתונים: דוחות כספיים של החברות הציבוריות

דירוג מהותיות ושינוי דירוג מהותיות תתי-המגזרים לשנים 2009-2011

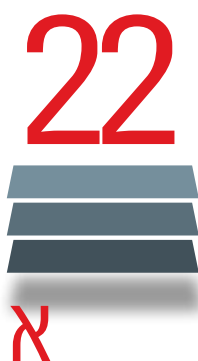


מקור הנתונים: דוחות כספיים של החברות הציבוריות

תרשים זה בוחן הן את דירוג המהותיות של הסיכונים והן את השינוי שחל לגביהם בשנות המחקר בפילוח לפי תתי-מגזרים. הוא מלמד על מגמות ברזולוציה גבוהה יותר. תת-מגזר המסחר – המגזר מציג את דירוג מהותיות הסיכונים הנמוך ביותר ביחס לכל תתי-המגזרים האחרים. אולם שיעור שינוי הדירוג אצלו הוא דווקא בין הגבוהים ביותר – פלוס 23.8%. הממצא מעיד על עלייה ברמת הסיכונים שעמם מתמודדות חברות התת-מגזר, ונראה כי מגמה זו תתמיד לאורך השנה. ואם כך יקרה, הדבר יבוא לידי ביטוי בדירוג מהותיות סיכונים ממוצע גבוה יותר בשנה הבאה.

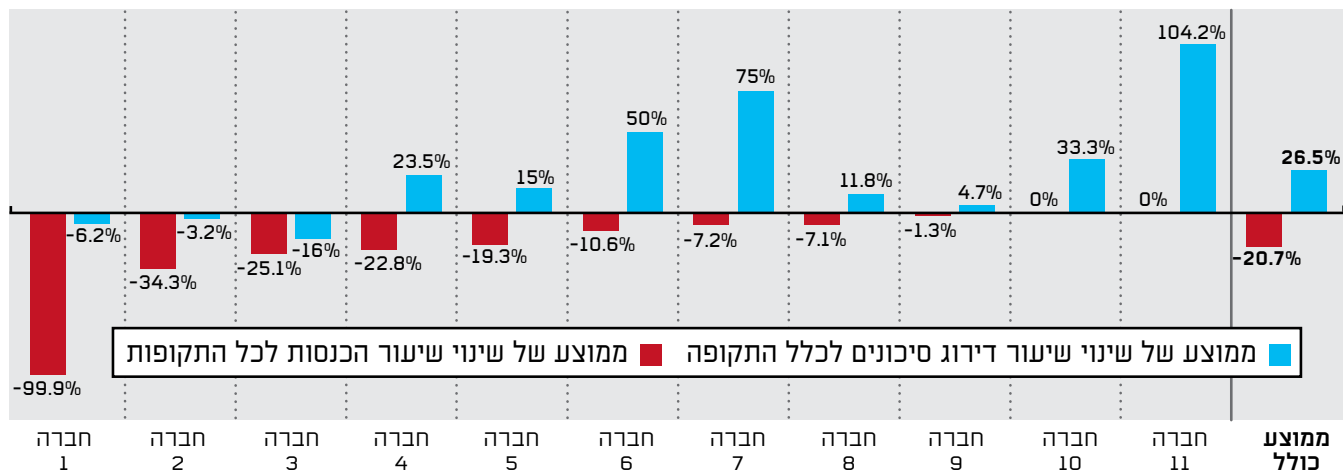
נציין, כי יש תתי-מגזרים אחרים – חיפוש נפט וגז, נדל"ן ובינוי וכן כימיה, גומי ופלסטיק – אשר דיווחו על שיעור עלייה גבוה מ-20% בדירוג הסיכונים.

שימו לב לתת-המגזר של השקעות והחזקות אשר מציג שיעור עלייה נמוך יחסית בדירוג הסיכונים, אך ייתכן שבשנה הבאה נראה עלייה בדירוג מהותיות הסיכונים בשל ההתרחשויות האחרונות: התחזקות הרגולציה, כניסת מתחרים לתחומי התקשורת וכיו"ב.



ממוצע שיעור שינוי דירוג מהותיות הסיכונים לעומת ממוצע שיעור שינוי הכנסות לשנים 2011-2009

עבור חברות בעלות שיעור הירידה בהכנסות הגבוה ביותר



מקור הנתונים: דוחות כספיים של החברות הציבוריות

תרשים זה מציג את שינוי דירוג המהותיות של הסיכונים לעומת שיעור השינוי בהכנסות לשנים 2011-2009, עבור 11 החברות שרשמו את הירידה הגדולה ביותר בהכנסותיהן. בדרך זו ניתן לזהות את המכנה המשותף של חברות שהציגו את הירידה הגדולה ביותר בהכנסות בשנים 2011-2009, מזווית הראייה של הסיכונים שאליהם הן חשופות. כפי שנראה, 8 מתוך 11 החברות אשר דיווחו על עלייה ברמת מהותיות הסיכונים, דיווחו במקביל גם על ירידה או על אי-שינוי בהכנסותיהן לשנים 2009 עד 2011. בשקלול תוצאותיהן העסקיות של אותן 11 חברות נמצא כי שיעור מהותיות הסיכונים עלה ב-26.5% בעוד שהכנסותיהן קטנו ב-20.7% בממוצע. ממצאים אלה מרמזים על קשר אפשרי בין דירוג מהותיות הסיכונים, כפי שאלו נתפסים על-ידי החברות עצמן, לבין תוצאותיהן העסקיות.

22
1

23



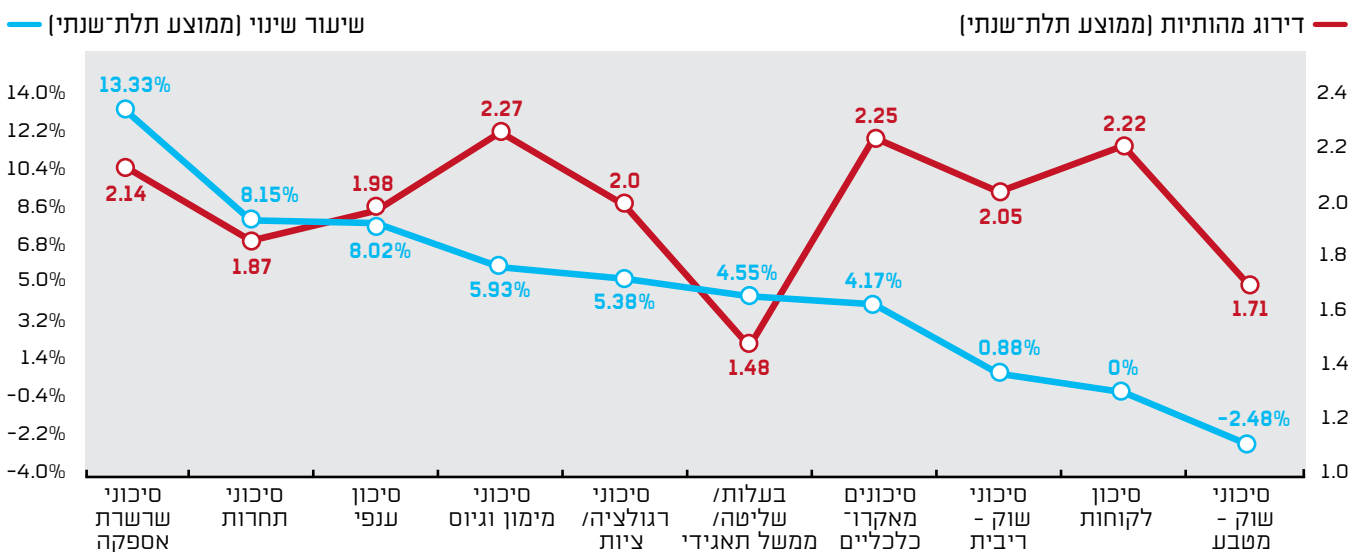
תרשים 23 מציג את דרגת המהותיות של עשרת הסיכונים השכיחים, על-פי דיווחי החברות, וגם את שיעור השינוי הממוצע במהותיות שלהם בתקופת המחקר.

סיכוני שרשרת אספקה נמצאים הן בין הסיכונים השכיחים ביותר, עם דירוג מהותיות גבוה של 2.14, והן בין אלה שלגביהם נרשם שיעור השינוי הגדול ביותר, עם עלייה של כ-13% בדירוג.

כלומר, סיכונים אלה מהווים אתגרים משמעותיים בעבור מרבית החברות במדגם, וזאת נוכח אירועי-כשל קיצוניים אשר תרמו להגברת המודעות של החברות למהותיות סיכונים אלה.

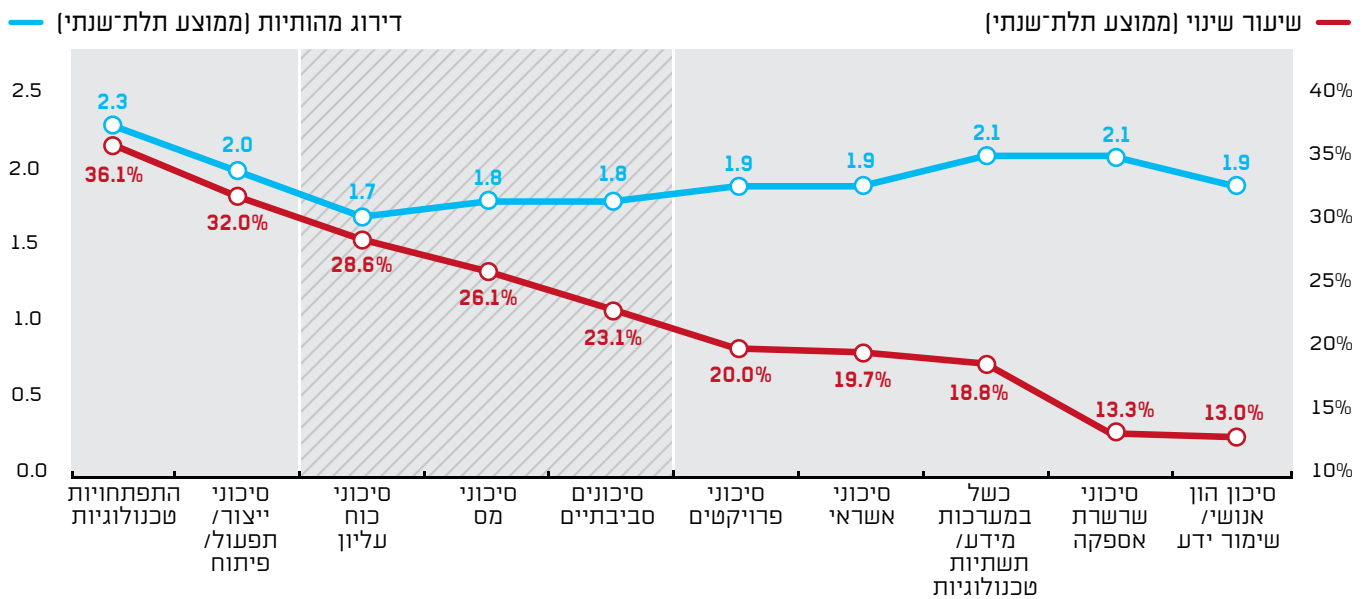
סיכוני מימון וגיוס, וסיכונים מאקרו-כלכליים, מקבלים לציון גבוה בסולם המהותיות, 2.27 ו-2.25, בהתאמה. לגבי שני סיכונים אלו נרשמו שיעורי שינוי חיובי ברמת המהותיות, 5.9% ו-4.2%, בהתאמה, ביטוי לאירועים בשווקים הפיננסיים והמשבר הכלכלי בתקופת המחקר. סיכוני לקוחות התברגו אף הם לצמרת, עם רמת מהותיות גבוהה של 2.22, אך דירוגם נותר יציב במהלך התקופה.

דירוג מהותיות לעומת שינוי מהותיות עשרת הסיכונים השכיחים לשנים 2009-2011



מקור הנתונים: דוחות כספיים של החברות הציבוריות

דירוג מהותיות עשרת הסיכונים בעלי שיעור שינוי דירוג מהותיות הגבוה ביותר לשנים 2011-2009



מקור הנתונים: דוחות כספיים של החברות הציבוריות

תרשים 24 מציג את דירוג מהותיות הסיכונים אשר רשמו את שיעור השינוי הגדול ביותר בדירוג זה לשנים 2011-2009. התרשים מאפשר לאתר את אותם סיכונים אשר חשיבותם גוברת בעיני החברות במשק, במהלך התקופה, תוך ציון דירוג המהותיות שהם מקבלים במדגם.

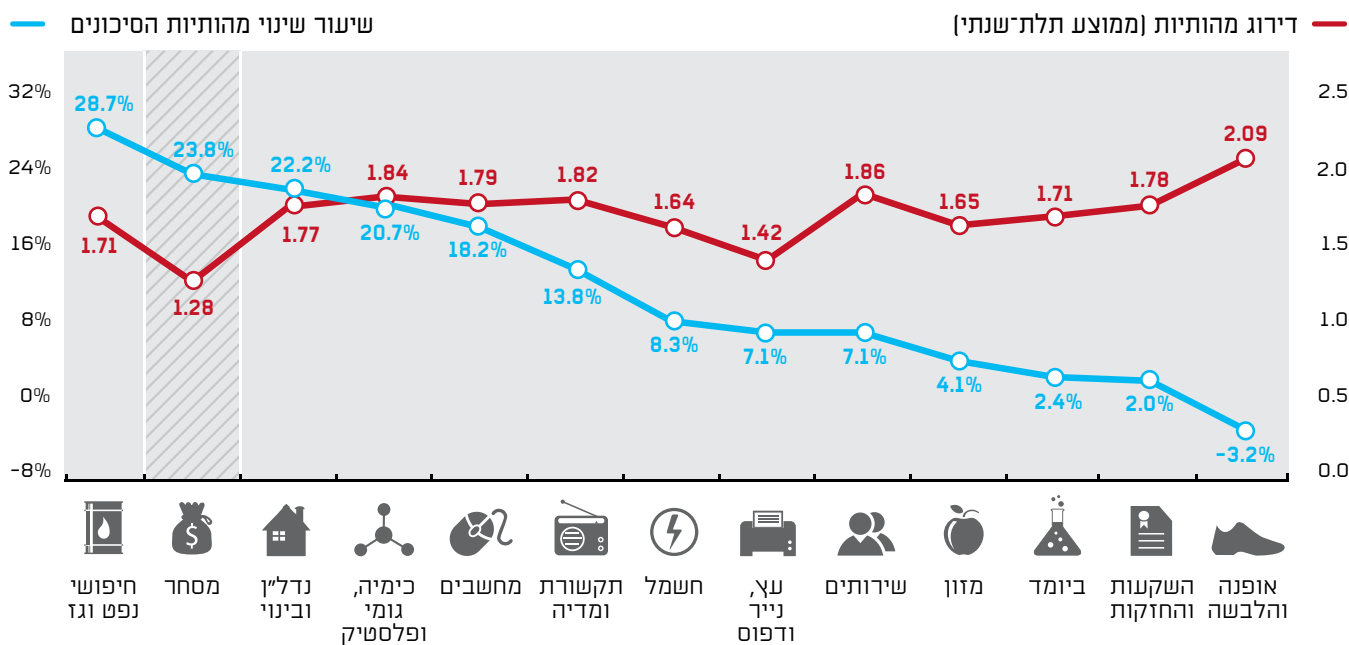
מבין סיכונים אלה, עם שיעור שינוי משמעותי מבחינת דרגת המהותיות שלהם, רק הסיכון של שרשרת אספקה מופיע ברשימה של עשרת הסיכונים השכיחים ביותר שדווחו במהלך תקופת המחקר. המשמעות היא, שמדובר בסיכונים מתעוררים. דהיינו, כיום יש מעט חברות יחסית אשר מייחסות להם חשיבות, אך בעתיד הם ייתפסו כסיכונים חשובים.

כך, למשל, לסיכוני כוח עליון, לסיכוני מס ולסיכוני איכות הסביבה יש כיום דירוג מהותיות נמוך יחסית, אך הם רשמו עלייה של יותר מ-28%, 26%-23%, בהתאמה, בדירוג שלהם. הדבר מרמז על מגמה של התגברות סיכונים אלה, והתחזקות מידת החשיבות שלהם ביחס לפעילות העסקית.

24



ממוצע מהותיות ושיעור שינוי מהותיות הסיכונים לפי תתי-מגזרים לשנים 2009-2011



מקור הנתונים: דוחות כספיים של החברות הציבוריות

תרשים 25 מציג את ממוצע מהותיות הסיכונים ואת שיעור שינוי מהותיות הסיכונים לפי תתי-המגזרים לשנים 2009-2011. הוא מסייע בזיהוי מגמות ברמות הסיכון של תתי-המגזרים השונים.

ניתן לראות כי פרט לתת-המגזר של אופנה והלבשה אשר דירוג מהותיות הסיכונים בו הוא הגבוה ביותר, יתר תתי-המגזרים הציגו עלייה בדירוג מהותיות הסיכונים הממוצע על פני שלוש שנות המחקר.

לגבי כמחצית (בקירוב) מתתי-המגזרים נרשמה עלייה בדירוג מהותיות הסיכונים בשיעורים דו-ספרתיים. יש לציין את תת-מגזר המסחר שדירוג מהותיות הסיכונים בו הוא הנמוך ביותר מבין תתי-המגזרים, אך דווקא הוא מציג עלייה בדירוג מהותיות הסיכונים בשיעור של 24% בקירוב. ייתכן שעליית דירוג הסיכונים בתת-מגזר המסחר נובעת מהתממשות סיכונים בשנות המחקר, או שהיא מעידה לחלופין על צפי לעלייה ברמת החשיפה לסיכונים קיימים או חדשים.

25



26

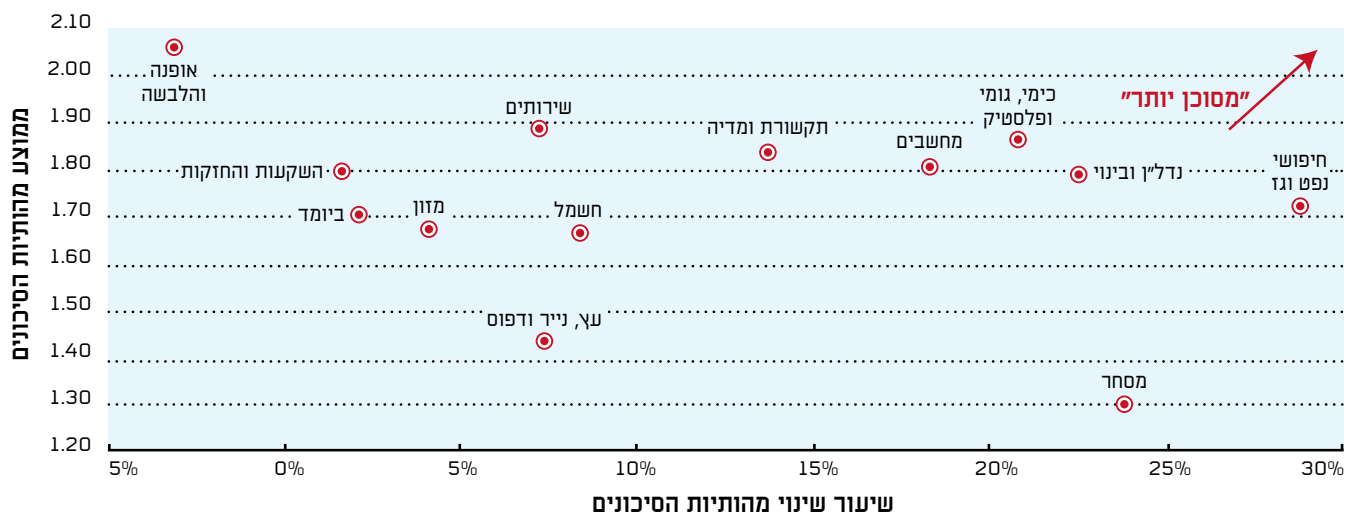
תרשים 26 מציג את רמת מהותיות הסיכונים לפי תת-מגזר (ציר אנכי), ואת שיעור שינוי רמת מהותיות הסיכונים לפי תת-מגזר (ציר אופקי). בכך נוצרת מעין מפת סיכונים והתפתחות חשיבותם, על פני תתי-המגזרים השונים.

תנועה על פני המישור ימינה ולמעלה מסמנת תת-מגזר שבו מהותיות הסיכונים גבוהה יותר, וגם עולה יחסית מהר יותר מאשר במגזרים אחרים, במהלך תקופת המחקר. כאן אנו מדברים על תתי-מגזרים כמו כימיה, גומי ופלסטיק, נדל"ן ובינוי, וכן חיפושי נפט וגז; אלה חשופים לסיכונים בעלי מהותיות גבוהה, ולשיעור שינוי מהותיות גבוה יחסית לשאר תתי-המגזרים.

מנגד, תנועה למעלה ושמאלה משקפת תתי-מגזרים שבהם מהותיות הסיכונים היא גבוהה יחסית, אך עם שיעור שינוי קטן ואפילו שלילי. דוגמה לתת-מגזר כזה היא אופנה והלבשה, בפינה השמאלית העליונה. החברות בתת-המגזר הזה תופסות את מהותיות הסיכונים שלהם הן חשופות בסוף התקופה בשיעור נמוך יותר מתחילת התקופה.

תת-מגזר המסחר מאופיין ברמת סיכונים נמוכה יחסית, אך הוא רשם שיעור עלייה של 25% בקירוב במהותיות הסיכונים לאורך התקופה. ייתכן שמדובר בתת-מגזר שחוהה עלייה ברמת הסיכונים הקיימים או בהופעת סיכונים חדשים שרלבנטיים לפעילות החברות.

רמת מהותיות הסיכונים ומגמת השתנות הסיכונים לפי תתי-מגזרים לשנים 2009-2011



מקור הנתונים: דוחות כספיים של החברות הציבוריות



שבעתיד יהיו אתגר גדול יותר בכל הקשור לניהול הסיכונים בחברות. מצד שני, סיכוני איכות המוצר, וסיכוני מוצרים/שירותים חדשים, דורגו כמהותיים באופן יחסי לשאר הסיכונים, אך עם שיעור שינוי מהותיות נמוך באופן יחסי. ממצאים אלה מרמזים על התייצבות רמת הסיכון לאור תהליכי ניהול סיכונים.

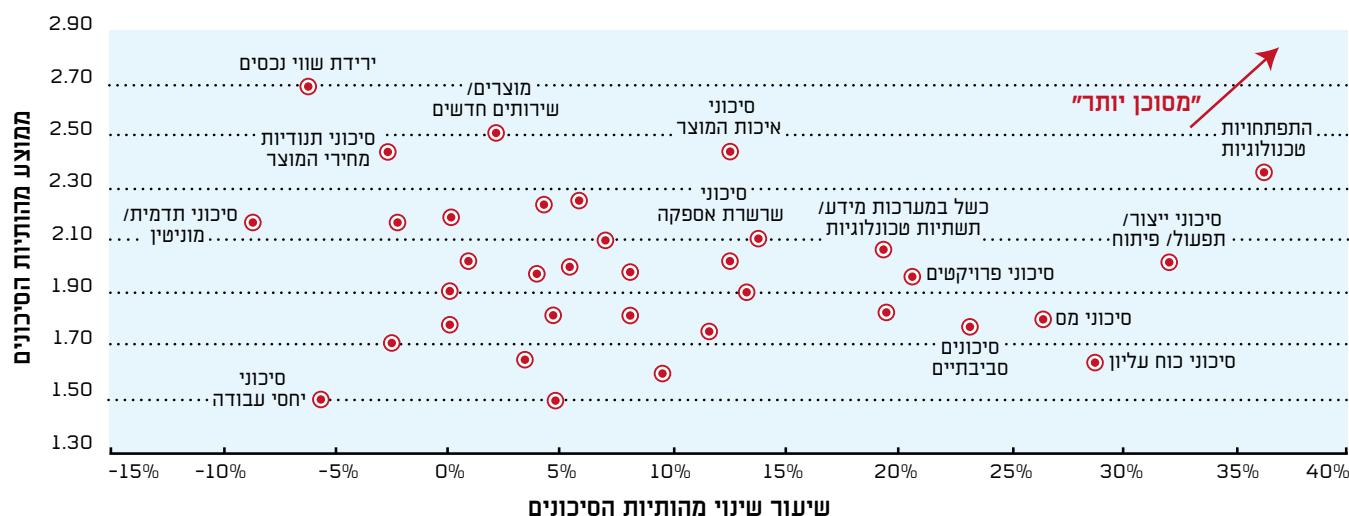
סיכוני ירידת שווי נכסים ותגודתיות במחירי המוצר, דורגו כמהותיים באופן יחסי, אך רשמו שיעור שינוי מהותיות שלילי. הדבר מעיד על מגמת היחלשות במהותיות הסיכונים האלה לפעילות החברה או לחלופין על ניהול סיכונים אפקטיבי.

תרשים 27 מציג את הסיכונים השכיחים לפי רמת המהותיות הממוצעת שלהם (ציר אנכי), ולפי שיעור השינוי בדירוג המהותיות בין 2009 ל-2011 (ציר אופקי). גם פה נוצרת מעין מפה של סיכונים על פני מישור, מה שמסייע לזהות את אופיים של הסיכונים, ביחס לסיכונים אחרים. תנועה על פני המישור, ימינה ולמעלה, מסמנת סיכון מהותי יותר לפעילות החברות, ועל עלייה בחשיבות הסיכון על פני זמן.

סיכוני התפתחויות טכנולוגיות, בחלק העליון הימני של המישור, מאופיינים במהותיות גדולה יותר בהשוואה לרוב הסיכונים האחרים, והם רשמו את הגידול החד ביותר בדירוג המהותיות. כלומר, החברות הנכללות במדגם תופסות סיכון זה (טכנולוגיות), יותר מאחרים, כבעל השפעה אפשרית מהותית על פעילותן ותוצאותיהן העסקיות. במהלך תקופת המחקר המודעות לנזקים אפשריים בגינו עלתה בקצב מהיר יותר מזה שנרשם ביחס לסיכונים אחרים.

מבין הסיכונים האחרים, הסיכונים המזוהים עם כוח עליון, מיסוי, הגנת הסביבה ופרויקטים, רשמו גם הם שיעור שינוי גבוה יחסית. כלומר, אלה עלולים להיות סיכונים מתעוררים

רמת מהותיות הסיכונים ומגמת השתנות הסיכונים לשנים 2009-2011



מקור הנתונים: דוחות כספיים של החברות הציבוריות

סיכום

- חברות חייבות לשמר ולפתח יכולות תגובה מהירה לאירועים בסביבה משתנה ובלתי צפויה. לכן, הטמעת תהליכי ניהול סיכונים כחלק מתהליכי קבלת ההחלטות בכלל, ובצומתי קבלת החלטות מרכזיות בפרט, היא בגדר הכרח.
- למרות העלייה במודעות לסיכונים, קיים צורך הולך וגובר לתכנון ולניתוח מהלכים מבוססי סיכונים. זאת, כדי לאפשר למקבלי החלטות ראייה הוליסטית של כלל הסיכונים וההשפעות הפוטנציאליות העומדים בפניהם ושיקוף של תמונת-מצב עדכנית.



כולנו יודעים שהזמנים היום מתאפיינים באי-ודאות כלכלית. אל מול סיפורים ונתונים על כלכלה מתחזקת ויציבה, שיפור התעסוקה ופיתוח מוצרים פורצי-דרך, ישנם גם דיווחים רבים על חובות של ממשלות, אסונות טבע, שינויים רגולטוריים, מהפכות פוליטיות ועוד. לכן, קשה לדעת בוודאות "לאן הרוח נושבת".

בעקבות הסקר הבחנו כי חברות קולטות כי המוכנות לתנאי אי-ודאות מתבטאת בהבנת ההשלכות של התממשות הסיכונים על הביצועים העסקיים שלהן. גישה זו מקדמת את הדיון אודות סיכונים ברמות ובפורומים אסטרטגיים יותר.

מניסיונו, כאשר הדגש בדיון מושם על התגובות לאחר התממשות סיכונים, הדיונים הם חוצי-ארגון, ובין השאר, נוטלים בהם חלק בעלי מקצוע מתחומי ניהול סיכונים, כספים, אסטרטגיה ותפעול. לעומת זאת, דיון אשר שם דגש על הערכת סבירות סיכונים מסוימים בלבד נוטה להישאר תיאורטי ומשתף מגוון צר יותר של פונקציות ארגוניות.

חשוב להדגיש, בנוסף, כי גם סיכונים בלתי צפויים, שלא ניתן לשלוט או לצפות את הסתברות התרחשותם, ניתנים לניהול. על אף שלא נוכל לצפות התרחשות של אסון טבע או הפיכה, נוכל בכל זאת לנתח אילו מגזרים בכלל או תהליכים עסקיים בחברה בפרט יושפעו מאירועים כאלה באופן משמעותי.

מוכנות ותכנון מוקדם לאירועים חריגים יכולים להקטין משמעותית את מידת אי-הוודאות בנוגע למידת השפעתם של אירועים כאלה, בין היתר, על רמות הביקוש, שרשרות האספקה ותוצאות הפעילות העסקית בכלל.

מחשבות להמשך:

- נוכחנו לדעת כי בעולם גלובלי שבו משברים מתחילים בשווקים מקומיים ומתפרסים לשווקים גלובליים, ישנו צורך בזיהוי ובניתוח הסיכונים בראייה רחבה חוצה טריטוריות ומדינות.

PwC Israel

משרדינו פרוסים בארבעה סניפים ברחבי הארץ:
המשרד הראשי בתל אביב ומשרדים נוספים
בחיפה, ירושלים ועומה.

הפירמה מעניקה שירותים פיננסיים מקצועיים
לחברות מכל ענפי המשק.

אנו מטפלים בחברות במגוון רחב, החל מחברות
הזנק ועד לחברות בוגרות וגלובליות. אנו מלווים
אותן בכל אבני הדרך, החל בשלב היזמות דרך
IPO וגיוס משקיעים ובהמשך סיוע בביצוע
שילובים עסקיים שונים.

לרשותנו עומדים הידע, הקשרים והכישורים של
רשת PwC כולה, ומשאבים אלה מאפשרים
לנו לסייע ללקוחותינו לפתור בעיות עסקיות
מורכבות, לבוא לעזרתם בניהול תהליכים
וסיכונים וכן לשפר את ביצועיהם.

הודות לגודלה של הרשת הגלובלית, לפריסתה
ברחבי העולם ולידע הרחב שנצבר בתחומים
השונים, ביכולתנו לתמוך בלקוחותינו בכל
מקום בו מתעורר הצורך, בזירה המקומית או
הגלובלית.



PwC Israel היא פירמה חברה ברשת הגלובלית PwC

פירמת PwC Israel מסייעת לחברות,
לארגונים ולפרטים להפיק את הערך המוסף
שהם מעוניינים להשיג. אנו חברים ברשת
PwC הגלובלית הכוללת פירמות ב-158 מדינות
עם כ-169,000 עובדים, מנהלים ושותפים. אנו
מחויבים לספק שירותים איכותיים בתחומי
הביקורת והדיווח הכספי, המס והייעוץ. תוך
התאמת השירותים לצרכים ולרצונות של
כל לקוח. לפרטים נוספים, בקרו באתר שלנו
בכתובת www.pwc.com/il.

PwC Israel

PwC Israel היא פירמת שירותים פיננסיים
מקצועיים מובילה בשוק הישראלי ופעילה מאז
שנת 1924. הפירמה מונה 51 שותפים וכ-1,100
עובדים מקצועיים, בהם רואי חשבון, כלכלנים,
משפטנים, מוסמכים במינהל עסקים, אנשי
תוכנה ומנתחי מערכות, מהנדסים ועוד.
כנהוג ברשת הגלובלית, שירותינו מתחלקים
לשלושה תחומים עיקריים, אשר לכל אחד
מהם מערך של התמחויות, והם ערוכים לענות
על דרישות לקוחותינו, אשר פעילים בשווקים
הגלובליים בתחומים הבאים:

- ביקורת ודיווח כספי
- ייעוץ מס
- ייעוץ עסקי



ביקורת ודיווח כספי

שירותי הביקורת שלנו תפורים ומותאמים לסוג הלקוח, אופיו ותחום עיסוקו ומתבססים על שימוש במתודולוגית ביקורת אחידה בסטנדרטים הגבוהים ביותר, כפי שנהוגים בכל פירמות PwC ברחבי העולם. צוותי הביקורת שלנו מתאימים את שיטת עבודתם לסביבת הביקורת של כל לקוח וכך מובטחים האיכות והיעילות. במידת הצורך, אנו מפעילים צוותי ביקורת רב-לאומיים, תוך שילוב צוותי הביקורת של פירמות PwC השונות ברחבי העולם. אנו בעלי ניסיון רב בטיפול בסוגיות חשבונאיות מורכבות, במסגרת פרויקטים רבים שביצענו עבור ארגונים מובילים בארץ ובח"ל. אנו מתמחים בכללי החשבונאות המקובלים בישראל, לרבות תקנות ניירות ערך, תקני חשבונאות בינלאומיים (IAS/IFRS), כללי החשבונאות המקובלים בארה"ב (US GAAP) לרבות תקנות רשות ניירות ערך האמריקאית (SEC), כללי חשבונאות של מוסדות ללא כוונת רווח ועוד.

ייעוץ מס

אנו מציעים לקהילת העסקים את שירותי מחלקת המסים המובילה במשק הישראלי. אנו מספקים פתרונות מס יצירתיים וחדשניים לרבות מן החברות המובילות בישראל, כמו גם ללקוחות רבים מצמרת העסקים בעולם. מחלקת המסים שלנו בולטת בכך שהיא מציעה את כל קשת שירותי המס הן בתחום המס הישראלי והן בתחום המס הבין-לאומי, ובכך היא "One-Stop-Shop" לשירותי מס. אנו עובדים בשיתוף פעולה הדוק עם מומחי המס ברשת PwC על מנת לספק שירותי מיסוי גלובליים ומקצועיים ללקוחותינו השונים. בסביבת המס הישראלית, רווית הרפורמות והמשתנה ללא הרף, ולמול השינויים בנוף הכלכלי העולמי, בולטת מחלקת המסים שלנו ביכולתה להעניק ללקוחותינו שירותי מרחיקי ראות ובעלי מעוף, במטרה לתת מענה לצרכים המורכבים והייחודיים של כל אחד מלקוחותינו. אנו מספקים מעטפת שירותים כוללת על ידי מערך של מחלקות ייעודיות, בהתאם לדרישת לקוחותינו: מיסוי חברות, מיסוי בינלאומי, מיסוי אמריקאי, מיסוי מקרקעין, מיסוי פרט, מיסוי עקיף, שירות מוקד שע"מ (שירות עיבודים ממוכן).

ייעוץ עסקי

קבוצת הייעוץ שלנו מעמידה לרשות לקוחותיה צוותי ייעוץ רב-תחומיים, בעלי ניסיון עשיר וידע בינלאומי, שמספקים את הכלים הדרושים לקבלת החלטות ניהוליות מושכלות. היעצים שלנו מספקים מעטפת שירותים כוללת, בהתאם לדרישת לקוחותינו: ליווי עסקאות מיזוגים ורכישות (Transactions Services), ייעוץ כלכלי, ניהול סיכונים ואקטואריה, מערכות מידע, ביקורת פנים ו-SOX, ממשל תאגידי ואתיקה כולל בניית תוכניות תגמול לעובדים ומנהלים, מחלקת תמריצים, ייעוץ בתחום ה-Forensics ושירותי נאמנויות.

קוד ההתנהגות של PwC Israel

אנו מחויבים לקוד ההתנהגות של הרשת הגלובאלית המוטמע בקרב עובדינו. קוד ההתנהגות שלנו מחייב את שותפינו ועובדינו, לעבודה לפי כללי מוסר ואתיקה. כללים אלה חלים עלינו בשלבי ההתקשרות והעבודה השוטפת עם לקוחותינו, בקשרים שלנו עם הזולת ובעזרה לקהילה. כפירמה מובילה בארץ המשתייכת לרשת המובילה בעולם אנו מאמינים, כי מחויבות חברתית היא הבסיס לשיפור ערכי ההתנהגות ודרכי פעולתנו בעולם העסקים.

PwC Israel והקהילה

אנו מקיימים פעילות ענפה של תרומה לקהילה. פעילותנו זו מתבצעת מתוך הבנה עמוקה של חשיבות הסיוע לשכבות החלשות ומעורבות בקהילה. הפרויקטים מטרתם לפתח, לטפח ולשפר את נקודת הזינוק אל העתיד, ובטווח הקצר להקל על מצוקות היום יום. אנו שמים דגש על התנדבות אישית של שותפים, לצדן של מנהלים ועובדים מכל השכבות בארגון.

PwC Israel

אנו מחויבים לספק ללקוחותינו את השירות הטוב ביותר ולהעניק שירות מהשורה הראשונה באיכות ללא פשרות. אנו מעמידים לרשות לקוחותינו צוות זמין ונגיש, אשר הינו שותף לכל אורך הדרך ומסייע בהתמודדות עם כלל האתגרים וההזדמנויות.

פרטים ליצירת קשר

טל. 03-7954555
דוא"ל. pwcisrael.marketing@il.pwc.com



© 2012 Kesselman & Kesselman. All rights reserved.

In this document, "PwC Israel" refers to Kesselman & Kesselman, which is a member firm of PricewaterhouseCoopers International Limited, each member firm of which is a separate legal entity. Please see www.pwc.com/structure for further details.

