

השקעות אימפקט

ד"ר איריס סורוקר: ברכות. כנס השקעות אימפקט במסגרת קורס תחרות ורגולציה, במסגרת מרכז חת לחקר התחרות והרגולציה. הרעיון הוא להיות אינטר-דיסציפלינרי, חיבור לטובת חיבור תחומים שונים במשק לשם קבלת המלצות וטיוב הרגולציה בתחומים שונים.

נלמד מהן השקעות אימפקט ונקי" פאנל בשאלה איך תומכים במהלך הגדול והחדש הזה. השקעות אימפקט זה מושג חדש בעולם הפיננסי, יש תנועה ערכית קדימה, אשר מתכוונת לעשות מהלך שיש איתו השלכות חיוביות (יצירת ערך חברתי). בעניין: בריאות, דיור בר השגה, מניעת מחלות, מניעת נשירה של סטודנטים או תלמידים מבתי ספר. עשייה בתחום החברתי לה השלכה בטווח הארוך, מבלי לאבד בצורה משמעותית יכולות כלכליות ורווחים פיננסיים. מתוך מטרה לרתום את הסקטור העסקי למהלכים שיכולים להטיב עם חברה בכללותה.

במדינה רגולטורית כמו בישראל שאמונה על נושאים ועניינים רבים, פעם אחר פעם מוצאים כשלים בכל מה שקשור לרווחת הצרכן ולחיי האזרח. התגייסות של אנשים טובים, חלוצי דרך, לעשות חיבור בין סקטור פרטי להשקעות חברתיות להן השלכות על החברה בכללותה. במבט ראשוני, נעשה חיבור בין תחומים שלכאורה אין ביניהם קשר.

ג'ידא רינאווי זועבי (מנהלת מרכז השקעות חברתיות במכללה למינהל): מצאנו נקודות חיבור בין השקעות אימפקט שהוא נושא חברתי פיננסי-כלכלי לבין התחום המשפטי הרגולטורי. המרכז האקדמי הוא הראשון והיחיד בארץ ששוקד על השקעות אימפקט בישראל. "אקטו" הוקם לפני 3 שנים ביוזמה של בית הספר למנעל עסקים במכללה, יחד עם קרן רוטשילד וקרן דואליס. הוא עוסק בפיתוח עתודות של יזמי השקעות אימפקט. התחום מתפתח מאוד בעולם, אנו עוסקים בפיתוח קורסים והשתלמויות ובפיתוח עתודות חוקרים. ישראל ממותגת טוב בעולם כ-Strat-up Nation ונהפוך אותה ל-Impact Nation נעשה טוב גם בישראל וגם בעולם.

ד"ר גלי אינגבר – על השקעות אימפקט ורגולציה

מהן השקעות אימפקט?

השקעות אימפקט הן השקעות בחברות/ארגונים/מיזמים שמטרתן לייצר השפעה (אימפקט) חברתית או סביבתית מיטיבה וברת מדידה לצד תשואה כלכלית. במילים אחרות, השקעות אימפקט הן השקעות בהן מתקיימת זו לצד זו תשואה חברתית לצד תשואה כלכלית.

איך בוחנים השקעה? משקיע בוחן השקעה במובנים של תשואה מול סיכון. ככל שההשקעה מסוכנת ההנחה היא שתפצה בתשואה גדולה יותר. אם מדובר באג"ח ממשלתי שהיא נטולת סיכון אז מצפה לתשואה נמוכה. סיכון מצריך פיצוי בתשואה.

המימד של אימפקט הוא ממד נוסף שנכנס. כל השקעה נבחנית ב-3 ממדים: תשואה, סיכון, אימפקט.

כאשר מבצעים השקעת אימפקט לא מוותרים על התשואה הפיננסית, לצורך האימפקט. שורת הרווח צריכה להיות כפולה, גם תשואה וגם אימפקט. משקיעים בהשקעות אימפקט מוכנים פעמים רבות לספוג ולקחת על עצמם יותר סיכון כדי להגדיל את הממד (האימפקט) החברתי או הסביבתי.

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: hethcenter@colman.ac.il

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: www.colman.ac.il/heth_center

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

השקעות כלכליות נבחנות במדדי תשואה/סיכון; השקעות אימפקט נבחנות במדדי תשואה/סיכון/אימפקט.

סקירה תמציתית של סוגי השקעות מרכזיות

השקעות עסקיות מסורתיות. פעילות שמטרתה כלכלית בלבד. המשקיעים מבקשים למקסם את התשואה על ההון שלהם. נבחנת במונחים של תשואה מול סיכון. כל מה שמשקיע מעוניין הוא כסף.

אחריות חברתית תאגידי. פעילות פילנתרופית שמבוצעת על ידי תאגידים שמטרתם לייצר תרומה חברתית. כל חברה צריכה להראות שיש לה פעילות כלשהי למען החברה או הסביבה, פעילות פילנתרופית, כך שמשקיעה חלק מסוים מהרווחים ומשקיעה אותם בפעילות פילנתרופית. חברות נדרשות היום להראות שהן עושות זאת.

השקעות אחראיות. פעילות עסקית רגיל שמקפידה על שלילת שיתופי פעולה עם תעשיות שנחשבות כלא-אתיות: טבק, נשק, הימורים (השקעות אימפקט עוסקות ב-טוב ולא ב-מניעת רע). מתמקדות בשאלה במה לא נשקיע. **למשל**, לא בחברות פורנו, לא בחברות שמנצלות נשים או שמעסיקה ילדים בסין. העניין הוא ניתוב אנרגיה למניעת ולנטרול סיכונים. אם מחפשים גם הזדמנויות – המטרה עוברת לשאלה מה כן – וכאן מדובר על השקעות אימפקט. מחפשים במה להשקיע כדי לעשות טוב.

פילנתרופיה. תרומה שלא מבוססת על ציפייה לתשואה על ההון.

השקעות אימפקט. חייבות לייצר גם תשואה כלכלית על ההון וגם תשואה חברתית/סביבתית. המטרה של השקעת אימפקט היא לעקוב אחריה, למדוד ולראות "מה עשה הכסף".

בני דור ה-Y (המילניאלס) מחפשים משמעות וערכים חדשים

הסלידה מהתפשטות "הקפיטליזם החזירי" והתחזקות והתאגידים העסקיים הגדולים, הובילו לתנועות מחאה בעיקר בקרב הדור הצעיר.

הדור החדש, שדגל לתוך עידן המחשבים והאינטרנט, מחשף לכל עוולות העולם והוא לא מוכן להשלים איתן.

בעלי ההון ומנהלי התאגידים הגדולים הבינו שצרכני העתיד ייאבקו כדי להפוך את העולם למקום טוב יותר, וכדאי להם להצטרך אליהם.

מכאן ועד להתפתחות השקעות האימפקט המרחק היה קטן.

השקעות חברתיות החלו מדור ה-Y, אשר חשופים יותר לנעשה בעולם בזכות הגישה לאינטרנט והטכנולוגיה.

בני דור ה-Y (או דור המילניום) הם התקווה הגדולה של תחום השקעות האימפקט והעסקים החברתיים.

- הוריהם, בני דור הבייבי בום, יורישו להם בעשורים הקרובים טריליוני דולרים. מדובר בהעברת ההון הבין-דורית הגדולה ביותר בהיסטוריה.
- עד שנת 2020 ישלטו בני דור המילניום על כ-24 טריליון דולר.
- הם מעוניינים באמת ובתמים לחולל שינוי ולהפוך את העולם למקום טוב יותר ואיכותי יותר.
- הם לא עושים הפרדה בין השקעות פיננסיות לעשיית מעשים טובים, אפילו אם בא על חשבון תשואות.

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: hethcenter@colman.ac.il

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: www.colman.ac.il/heth_center

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

השקעות אימפקט חולשות על מגוון רחב של תחומים. חינוך, דיור בר השגה, חקלאות, נדל"ן ירוק, סביבה.

דוגמה: מימון זעיר / מוחמד יונס

מיקרו-פיננסים (Microfinance), או מימון זעיר הוא תחום פיננסי חדש שהתפתח בשנים האחרונות. כולל מתן הלוואות קטנות לאנשים שאינם יכולים לקבל הלוואות בבנק. ההלוואות מיועדות לסייע ללויים להגיע לעצמאות כלכלית. נותני ההלוואות הם יזמים שישקיעו את כספן ויוכלו להחזירו.

המימון הזעיר החל מחזון של מוחמד יונס. ב-1974 בתקופת רעב גדול בבנגלדש סייר בכפר עני ונדהם לראות כפריים חסרי אדמה גוועים ברעב. בעלי האדמה הסתדרו בצורה מסוימת.

הוא פוגש צעירה שבונה שרפרפים במבוק. היא מספרת לו שלקחה בבנק הלוואה בריבית של 10% לשבוע כדי לקנות חומרי גלם. היא הצליחה אמנם למכור את השרפרפים שבנתה אך לאחר שהחזירה את ההלוואה לא נשאר לה רווח.

ד"ר יונס עשה ניסוי, הוא הוציא מכיסו 17 פאונד והלווה את הכסף לצעירה ולעוד 41 עוסקים-זעירים שהתחייבו להחזיר לו את כסף אחרי שימכרו את מרכולתם.

הניסוי הכלכלי-יישומי של ד"ר יונס הצליח מעל למשוער: כל 42 הכפריים הצליחו לפתח עסק ביתי קטן, אחרי התנתקותם מהריבית הקצוצה של הבנק – ויצאו ממעגל העוני. כלומר, כל הלויים החזירו מהפדיון שלהם את ההלוואה שלקחו מד"ר יונס.

ד"ר יונס נפגש עם מנהלי בנקים וניסה לשכנע אותם לתמוך ברעיון ולהלוות כספית בריבית סבירה ליזמים קטנים חסרי אדמה. בנקים לא תמיד נותנים אשראי, ובטח שלא באותם תנאים. הבנקים לא רצו לשמוע על הצעתו של יונס וסירבו לתת הלוואות ללא בטחונות וללא ערבויות.

ד"ר יונס החליט לקחת יוזמה ולהלוות לכפריים את הסכומים מכיסו. כדי לנהל את ההלוואות הוא הקים ב-1983 את בנק גראמין.

ב-2006 הבנק נתן הלוואות ל-2.4 מיליון איש ב-37,000 כפרים. יותר מ-98% מההלוואות הוחזרו לבנק במועד. גובה ההלוואה הממוצע היה 160 דולר (ארה"ב).

אולי שם המשחק הוא מחיר הוגן/רווח סביר ולא מופרז

האם הפעילות של השקעות חברתיות ראויה והאם צריך לתמוך בה?

ד"ר דורית סלינג'ר

אין צורך שתהיה מסגרת ספציפית להשקעות חברתיות, שכן חלק ממסגרת השיקולים שמנהל צריך לקחת בחשבון הוא השקעות חברתיות. אחריות צריכה להיות אחד השיקולים בחברות ובארגונים, ללא קשר לפרויקט זה או אחר. כיום, עמידה בהוראות החוק בלבד אינה מספיקה.

לא צריך להתפשר על תשואה, יש לקחת בחשבון שיקולי אחריות. התשואה לא נפגעת. כי לא חשוף לתביעות, או לפגיעות סביבתיות, לא מעסיק בצורה לא הוגנת במדינות עולם שלישי. כשלוקחים את מכלול השיקולים הללו בחשבון אין פגיעה בתשואה.

ישנן בעיות בהגדרה מהי אחריות, אך יש לקחת אותה בחשבון ולא רק תשואה כמדד להצלחה.
מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: hethcenter@colman.ac.il

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: www.colman.ac.il/heth_center

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

אם הנהלות בארגונים היו לוקחות בחשבון את כל האינטרסים של בעלי העניין העולם היה טוב יותר, כך שתהיה התחשבות בלקוחות, בספקים, בעובדים או כל מי שיש לו נגיעה בשירותים או במוצרים שהחברה מייצרת.

התחום מתפתח, יש יותר ויותר מודעות בנושא, כי השקעות חברתיות טובות עבור כל אחד ואחד.

בסוף 2017, נעשתה פנייתה לקרנות הפנסיה, מתוך הנחה שעליהם לפרט במדיניות ההשקעה אם לוקחים חשבון שיקולים חברתיים אם לאו. זאת כדי לעורר שיח במועצות המנהלים.

ב-2019, יצא גילוי דעת של רשות שוק ההון והביטוח. היום, מרבית החברות מתייחסות לממשל תאגידי.

השאלה המרכזית היא לטובת מי צריכים לפעול: לטובת בעלי המניות או לטובת המנהלים?

המשוב, ויידוע הציבור כי חברה מסוימת מבצעת השקעות חברתיות היא דרך של רגולציה רכה.

המדינה צריכה לנתב תקציבים בפרויקטים מדינתיים. אבל לאורך זמן חברות שלא ייקחו בחשבון השלכות חברתיות וסביבתיות תיפגענה מבחינת תוצאות כלכליות. על החברות לשמור על ההחזר לבעלי המניות, ובכך לבצע השקעות אימפקט.

שיר כהנוב – על השקעות אימפקט ורגולציה

"השקעות אימפקט הן השקעות בחברות, ארגונים וקרנות השקעה עם הכוונה להשיג אימפקט חברתי ו/או סביבתי מדיד לצד תשואה פיננסית".

בהגדרה יש בנוסף לתשואה פיננסית גם **כוונה** להשיא השפעה חיובית מדידה. הדבר מתקשר לאופן הבחירה במיזמי אימפקט.

- השקעות אימפקט יכולות להתבצע הן בשווקים המתעוררים והן בשווקים מפותחים, והן מכוונות למגוון של תשואות פיננסיות וחברתיות. בהתאם ליעדים האסטרטגיים של המשקיעים.
 - שוק השקעות האימפקט הולך וגדל מספק הון לטיפול באתגרים הבערים של העולם: חינוך, שירותי בריאות, אנרגיה מתחדשת, דיור לאוכלוסיות מוחלשות ועוד.
- SFI (Social Finance Israel), חברה לתועלת הציבור, יש כמה חברות אחיות בעולם (בבריטניה, ארה"ב, הולנד והודו). כל הקבוצה היא מיסודו של סר רונאלד כהן, חלוץ קרנות ההון סיכון ומייסד קרן אייפקס, ומי שנחשב כיום לאבי סקטור השקעות האימפקט בעולם.

כמה תחומי פעילות

שירותי ייעוץ	חינוך ופיתוח שוק	אגרות חוב חברתיות
<ul style="list-style-type: none"> • בניית אסטרטגיית אימפקט • מתודולוגיות מדידת תוצאות אימפקט • מוכנות להשקעה • בחינת כדאיות ליצירת מכשיר השקעות 	<ul style="list-style-type: none"> • פיתוח Fund of Funds לאומית להשקעות אימפקט • קידום כניסת משקיעים מוסדיים להשקעות אימפקט 	<p>הושקו:</p> <ul style="list-style-type: none"> • אג"ח חברתית לצמצום מהשכלה במדעי המחשב • אג"ח חברתית למניעת סוכרת מסוג 2

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: hethcenter@colman.ac.il

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: www.colman.ac.il/heth_center

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

<p>אימפקט לפתרון בעיה חברתית</p>	<ul style="list-style-type: none"> תמריצי מס למשקיעים חברתיים 	<ul style="list-style-type: none"> אג"ח חברתית להעלאת היקף בוגרי לימודי מתמטיקה מוגברים ברהט בשלב פיתוח מתקדמים: צמצום בדידות קשישים צמצום התחלואה בסרטן מעי הגס צמצום שיעורי העוני בקרב נשים חד-הוריות
----------------------------------	--	---

אגרות חוב ממשלתיות

קרוב ל-426 מיליון דולר גיוסו עבור התמודדות עם האתגרים החברתיים הבווערים ביותר בעולם.

האג"ח החברתית הראשונה הושקעה בשנת 2010, וצמצמה פשיעה חוזרת ב-9%, והחזירה הון עבור המשקיעים עם תשואה שנתית של 3% בשנת 2017. הממשלה אימצה בסופו של דבר את המודל, את תוכנית ההתערבות. המטרה היא לגרום לגופים ציבוריים לאמץ את התוכנית ולמצוא מודלים אחרים לפתרון בעיות חברתיות וסביבתיות.

10 אג"ח חברתיות דיווחו על החזר הון במלואו, בעקבות תוצאות חיוביות ומוצלחות בטיפול בנוער בסיכון, מחוסרי בית ופושעים לשעבר.

מבנה אג"ח חברתית

השווקים הגלובליים מתחילים לזהות את הפוטנציאל הייחודי של השקעות האימפקט ואג"ח חברתיות, לטיפול בבעיות חברתיות בדרך כלכלית מקיימת.

בקוב הבעיות החברתיות, יש עלות כספית שניתנת לכימות. מנגד יש רעיו לצמצום או פתרון הבעיה. הפתרון יחסו כסף, בדרך כלל למדינה. הכסף שיחסך יוחזר למשקיעים בפרויקט – כך שתהיה להם תשואה פיננסית.

הרעיון של אג"ח חברתית, היא השקעה אשר נשמרת בנאמנות, ובמשך כל תקופת ההשקעה נמשכים סכומים מסוימים כתלות בדרישה של תוכנית ההתערבות. בסוף התקופה אם יש רווח מהפרויקט – המשקיע מקבל תשואה על כספו. זו השקעה שיש איתה סיכון.

בשלב הראשון – משקיעים מספקים מימון עבור ההתערבות החברתית

בשלב השני – תכניות חברתיות חדשניות מיושמות עבור תוצאות

בשלב השלישי – תוצאות חברתיות נמדדות בקפידה

בשלב הרביעי – גופים ציבוריים משלמים בהתאם למדידת התוצאות.

דוגמה: אג"ח מתמטיקה המודל

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: hethcenter@colman.ac.il

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: www.colman.ac.il/heth_center

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

הרצון הוא להעלות את שיעור הבוגרים של לימודי המתמטיקה ברהט ב-4 ו-5 יחידות, מתוך רציונל שהבוגרים יוכלו להתקבל ביתר קלות למוסדות השכלה גבוהה, ולהתקבל לעבודה טובה ואיכותית יותר.

יודעים מהו אחוז התלמידים הבוגרים. מי שמשלם מעבר ל-15% הבוגרים הוא משרד החינוך. הסכום חוזר למשקיעים. המשקיע מרוויח כסף באופן המשרת את האינטרס שלו.

חינוך ופיתוח שוק

אחד הממשקים החזקים עם הצד הרגולטורי הוא ה- (Israeli National Advisory Board for Impact Investing (INAB), שפועל תחת ארגון הגג הבינ"ל של ה-GSG (Global Steering Group for Impact Investing), המספק מידע ונתונים על סקטור השקעות האימפקט במדינות שונות בעולם. הארגון הבינלאומי, בראשות סר רונאלד כהן, כולל 21 מדינות, בכל מדינה NAB הפועל בתיאום עם האסטרטגיה של הארגון לקידום סקטור השקעות האימפקט במדינה.

הצוות הישראלי לקידום השקעות חברתיות כולל בכירים בעבר ובהווה במגזר הפרטי, השלישי והציבורי והוא מתמקד בהעלאת מודעות וקידום רגולציה שתקדם את הסקטור של השקעות אימפקט בישראל.

תחומי הפעילות כוללים:

1. חקיקה שתאפשר הקצאת כספים רדומים להקמת Wholesale Fund שתשקיע במיזמים חברתיים;
 2. הסרת החסמים להקמת קרנות פילנתרופיות פרטיות בישראל.
- מבחינת העלאת מודעות – ישנו רצון למנף את החוזר של רשות שוק ההון והביטוח לטובת העמקת הידע המקצועי בקרב אנשי שוק ההון – כיצד מודדים, מגדירים וקוראים דוחות מקצועיים, סדנאות מקצועיות ועוד.

WHOLESALE FUND: קרן-על להשקעות אימפקט

Wholesale Fund היא Fund of Funds במימון ממשלתי. מטרתה לעודד כניסת הון מהשוק הפרטי לפעילות בעלת ערך ציבורי.

הקרן לוקחת סכומים גדולים ומשקיעה אותם במיזמים חברתיים, בשותפויות ובפרויקטים.

בבריטניה, שם הוקמה קרן בשנת 2012 זה יצר באז רחב. נכון להיום השקיעה מיליארדי פאונד בכ- 600 מיזמים חברתיים. לאור ההצלחה, המודל משוכפל למדינות אחרות בעולם ככלי חברתי שמסייע בצמיחה ובאימוץ פרקטיקות, סייע לממשלה לחשוב על ערכים חברתיים ותרבותיים.

הרגולציה תסייע בצורך הקצאת משאבים לטובת מהלך רחב.

עו"ד אופיר איל – שיקולי ESG ודיני ניירות ערך

נהוג להתייחס ל-3 רכיבים עיקריים בהשקעות ESG: סביבה, חברה, וממשל תאגידי.

מעט נתונים על התופעה מתוך מחקרים ודוחות שונים:

- עלות ההון של חברות עם ציון ESG גבוה – נמוכה יותר. כלומר הכסף שהן מגייסות עולה להן פחות.
- חברות עם מספר נשים גבוה בהנהלה – משיגות תשואה שנתית גבוה יותר.
- בארצות הברית יש גידול בהשקעות שמתחשבות בשיקולי ESG, מ-8.7. טריליון דולר בשנת 2016 ל-12 טריליון בתחילת 2018.

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: hethcenter@colman.ac.il

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: www.colman.ac.il/heth_center

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

- 1 מכל 4 דולר ארה"ב מושקע באופן הזה, בהתחשב בשיקולים חברתיים-סביבתיים.
- קריטריונים מובילים בהשקעות אימפקט: שינוי אקלים, טבק, אזורי סיכון, זכויות אדם, Anti-Corruption, תגמול נושאי משרה.

עולה השאלה אם יש מתאם בין ציון ESG גבוה של חברה לבין ביצועים טובים יותר? – התשובה היא ככל הנראה בחיוב. וכאן עולה כמובן השאלה של מתאם מול סיבתיות. יכול להיות שהחברות שמשקיעות ב-ESG, היו חברות איכותיות מלכתחילה, והן לא בגלל שהתחשבו בשיקולים חברתיים הן הפכו לחברות איכותיות.

שאלה נוספת היא מדוע הדיון הער בנוגע לשיקולי ESG עולה דווקא עכשיו? האם זהו טרנד של השנים האחרונות?

נראה כי זהו לא רק טרנד.

השקעות חברתיות הן מה שמעניין את המשקיעים של העתיד. מחקרים מראים שהמשקיעים לא מעוניינים רק בשורת הרווח אלא גם בשורת הערך. הם רוצים לעשות דברים טובים עם הכסף שלהם.

דבר מעניין נוסף הוא שהגילוי הקלאסי של חברות נהיה פחות רלוונטי בנוגע לחברות מסוימות. אם מסתכלים על גרף של חברות שמרכיבות את מדד ה-S&P, ונבדוק כמה אחוז מתוך שווי הנכסים של החברות ב-S&P הם נכסים לא מוחשיים נראה כי בשנים האחרונות השווי של החברות האלה מורכב יותר ויותר מנכסים שאינם מוחשיים. אם בשנת 1975 83% מהנכסים של החברות האלה היו מוחשיים (מפעלים, מכונות, ציוד, ועוד), בשנת 2005 היו רק 20% נכסים מוחשיים, ובשנת 2015 13% נכסים מוחשיים בלבד.

הרוב המוחלט של הנכסים של החברות הגדולות בעולם הם לא מפעלים, מכונות, ציוד ומכונות. אלא הנכסים הם ידע, פטנטים וקניין רוחני. לכן גם קשה יותר למדוד אותם בכלים החשבונאיים הקלאסיים. כאן נכנסים לתמונה שיקולים אחרים. בתוך כך מדידת חברות בהתאם ל מדדי ESG, איך מתייחסים לעובדים, איך מודדים אותם, איך משמרים אותם?

דוגמה: WE WORK

לפי כתבה שפורסמה היום בבוקר החברה שווה 7 מיליארד דולר, והאג"ח שלה בתשואת "זבל". השווי שלה לא נובע רק מנתונים כספיים אלא גם בגלל שהיא מובילת תחום, פורצת דרך,

איך ניתן לקדם ESG? ניתן לחשוב על מספר אפשרויות:

- (1) אימוץ וולונטרי על ידי החברות. אם הן יגיעו למסקנה שמדובר בדבר חשוב: זיהום אוויר, זכויות עובדים, שוויון מגדרי. ויש חברות שעושות זאת.
- (2) פעילות ארגונים חברתיים.
- (3) לחץ מצד המשקיעים, מוסדיים בעיקר. אם מנהלי כספי אחרים יחלו להשקיע כספים בהשקעות חברתיות – הדבר ישפיע על הכלל.
- (4) מכשירי השקעה, כמו קרנות נאמנות שמדיניות ההשקעה שלהם היא השקעה חברתית. יצירת מוצרי השקעה שמדיניות ההשקעה בחברות "ירוקות" יכולה להשפיע על התנהלות חברות.
- (5) פעילות רגולטורים – למשל, חוזר שהרגולטור מוציא שמעלה מודעות באופן רך, או הוראה של המוסדיים לפעול בצורה מסוימת, תוך התחשבות בשיקולים מסוימים.
- (6) חקיקה – כנסת שמחליטה שחברות מסוימות ידווחו, למשל, על שכר גברים ונשים. ובהקשר הזה עולה שאלה לקדם שיקולים אלה מ דרך חוק ני"ע, או חוק החברות או דרך חוקים אחרים.

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: hethcenter@colman.ac.il

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: www.colman.ac.il/heth_center

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

האם חוק ני"ע הוא המתאים לביצוע השינוי?

- למה כן? – לכאורה פשוט לפעול במסגרתו.
- למה לא?
 - אלמנטים של ESG אינם בהכרח נוגעים למשקיעים רק למשקיעים או רק לחברות ציבוריות.
 - דרוש לקבל החלטות ערכיות.
 - הדבר ייצור אבחנה לא רלבנטית בין חברות ציבוריות לפרטיות
- האם חוק ני"ע כבר חל? – כן, אם שיקול ESG כלשהו מהווה מידע חשוב למשקיע יש לגלותו כבר לפי המסגרת החוקית הנוכחית; באופן ספציפי – יש תקנות בנוגע לסיכונים סביבתיים.

חוק ני"ע מסדיר את האלמנטים של חובות גילוי של חברות ציבוריות (חברות שגייסו כסף בהון או בחוב). למשל, לאחרונה הגיעו לרשות תלונות על תאונות עבודה שבהן מוצאים פועלים את מותם. באופן תיאורטי הרשות יכלה אולי להביע עמדה שעל החברות הציבוריות לדווח על כך (האירוע, אמצעי בטיחות ועוד). אך האם זה דבר נכון?

שיקולי ESG, או מדיניות חברה בנוגע לשיקולים אלה, אינם תלויים בשאלה אם חברה גייסה כסף מהציבור, או קיבלה הלוואה מהבנק. אם המחוקק סבור שחברה מזהמת צריכה לגלות זאת, זה לא רלבנטי אם היא פרטית או ציבורית. אך חוק ניירות ערך חל על חברות ציבוריות ולא רוצים ליצור אפליה לרעתן. בנוסף, אלמנטים של ESG, חשובים לא רק למשקיעים של החברה (חוק ני"ע מתעסק בגילוי למשקיעים על מנת שיחליטו אם להשקיעו בחברה אם לאו). שיקולים של זיהום אוויר, למשל, רלוונטיים לשכנים באזור גיאוגרפי מסוים ולעובדים ולא רק למשקיעים.

בנוסף, חוק ני"ע כבר היום אומר שעל החברות לגלות כל מידע מהותי בקשר לפעילות שלה מכוח הסעיף הכללי של גילוי מידע מהותי בחוק ני"ע. לכן, חברה ציבורית כבר היום צריכה לגלות למשל גורמי סיכון שיכולים להשפיע באופן משמעותי על המשקיעים.

בנוגע לממשל תאגידי - החוק הישראלי מסדיר באופן הדוק וקפדני בכל הנוגע לחברות ציבוריות את הממשל התאגידי, הדירקטוריון וועדות הדירקטוריון.

המצב באיחוד האירופי, בארה"ב ובאנגליה –

ככלל ניתן לומר כי חוקי ני"ע בעולם לא מסדירים עניינים הנוגעים ל-ESG אך חוקים אחרים כן. ההסדרה היא על בסיס גודל ולא על בסיס אופי פעילות החברה (פרטית או ציבורית). בדירקטיבה האירופאית, למשל, אם חברה היא מעל 500 עובדים היא צריכה לגלות מידע בנושאים מסוימים, וגם באנגליה יש הוראה דומה.

לכן, ESG הוא לא טרנד. יש לעודד גילוי של חברות מצד אחד, ומכשירי השקעה מנגד. לא בטוח באמצעות חקיקה.

קרן רוטשילד – אלינה שקולניקוב

קרן רוטשילד עוסקת בפילנתרופיה. החזון שלה, בשנת 1958, עם הקמתה היא קמה כעסק חברתי. הרווחים של הקרן מופנים להשקעות חברתיות. המנדט של הקרן הפילנתרופית שמנצלת את הכספים שהחברות העסקיות מרווחיות הוא השכלה גבוהה, מנהיגות, מצינות אקדמית, אומנות, חברה מגוונת (עבודה בתוך החברה הישראלית סביב אוכלוסיות מיעוט) ויזמות אימפקט.

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: hethcenter@colman.ac.il

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: www.colman.ac.il/heth_center

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>

בקרן רוטשילד יש 3 פרמטרים שצריכים להתקיים כדי שייכלל בקרן, ותיחשב כהשקעה שיש לה אימפקט חברתי: האחד – התכווננות. תרומה לארגונים שמפתחים את ההשקעות החברתיות ומלמדים חברות אחרות לייצר כוונה תחילה מיזמים שיש בהם ערך חברתי מדיד, וערך כלכלי שווה ערך לצדו. לא נכנסים לשאלה מהו ההחזר. השני – מדידה של הערך החברתי.

מדידה של ערך חברתי

היום יש ארגונים מקצועיים מועטים שיכולים למדוד בחברות ובארגונים, מהו הערך החברתי שנוצר בעקבות מיזם אימפקט. למשל, מיזם "סופי" (Soopi), אשר זכה למענק המדען הראשי. סופי פיתחו מערכת היגינה ניידת שמייצרת אפשרות לשטיפת ידיים בסבון בכל מקום בעולם. מי שמשקיע בהם הם משקיעי אימפקט אשר מאמינים שהפיתוח הטכנולוגי יחזיר להם את התשואה. זהו מיזם בעל סיכון גבוה. הציפייה לתשואה היא דומה להשקעה במיזם מים שאינו אימפקט, והם מודדים את ההשקעה החברתית.

המדידה היא פעמיים: פעם אחד – הצבת המערכת בהודו, כמה ילדים שוטפים ידיים ביום באמצעות המערכת, באופן קבוע ומתמשך. פעם שנייה, יש להם מערכות בתוך חברות מסעדות גדולות בארה"ב, שם בודקים אם העובדים שוטפים ידיים. פעם שלישית, מודדים ערך סביבתי. המערכות שמוכרים בארה"ב הם מערכות שיכרו עם שינויים מסוימים גם בהודו, ואז בודקים כמה המכונה היתה בשימוש בהודו.

הם מייצרים פעמיים ערך חברתי. ערך חברתי בשוק מפותח בארה"ב, וערך של מדידה של השפעה סביבתית בהודו.

כאשר מפתחים שווקים בעולם, למשל שוק ההייטק בישראל קיבל כסף מקרנות השקעה. כיום, המדינה לא מתערבת בקרנות השקעה לאימפקט, ושם בא לידי ביטוי תפקיד הפילנתרופיה היא הצמחת השוק. תפיסת הפילנתרופיה היא צמיחה בישראל מ-Start-up Nation ל-Impact Nation. יש בישראל היום יותר מ-6,600 מיזמים טכנולוגיים, והושקעו בו כ-6 מיליון דולר בשנה. כמעט 400 משקיעים רשומים.

הקושי הוא שלא ניתן למדוד באופן ספציפי את הערך. מניעת נזק הוא לא אימפקט, לא בטוח שה-ESG הוא אימפקט. לא ניתן לדעת כמה מיזמים יש, כמה כסף מושקע במיזמי אימפקט בישראל. אך אין גוף או יחידה בישראל שעוסקת באימפקט. יש יותר ויותר ממשלות שממדלות את השקעות האימפקט וגופים אשר אמונים על השקעות אלה. איך אין תמונה מלאה של ההשקעות.

בשביל לבנות תעשייה צריך 3 אלמנטים: היצע של כסף, עוד כסף שילך להשקעות אימפקט, ביקוש לכסף (אג"ח חברתי, מיזמים, קרנות חוב שישקיעו במודלים של חוב לעמותות), ותהליכי תמיכה בין הביקוש להיצע של כסף.

המטרה של הקרן להגדיל את החוסרים בכל האלמנטים הללו, הקרן עובדת עם ניתוח SWOT, במסגרתו שואלים מהו תפקידה של הפילנתרופיה במילוי הפערים במערכת של ביקוש, היצע ואימפקט. השאיפה היא שתעשיית האימפקט תהיה חלק מתעשיית הסטרטאפ. ואזי תהיה החשבונאות שתטפל בכך. השאיפה היא שהון סיכון באשר לאימפקט, ויצירת ערך חברתי וסביבתי תהיה נחלת הכלל, וכי אם לא מייצר ערך חיובי בוודאי מייצר שלילי – ואזי ייתכן שלא יינתנו הטבות מס (פן חיובי), ובוודאי יש צורך להעניש (פן שלילי).

מרכז רנה ומאיר חת לחקר התחרות והרגולציה, המסלול האקדמי – המכללה למינהל

טלפון: 03-9634104 | דוא"ל המרכז: hethcenter@colman.ac.il

רח' אלי ויזל 2, ראשון לציון | בקרו אותנו באתר: www.colman.ac.il/heth_center

עמוד הפייסבוק: <https://www.facebook.com/hethcenter>