



אובייקטיב

אנליזה | ייעוץ השקעות | ניהול סיכונים

ניתוח שוק

השקעות חברתיות



« ניתוח שוק

חברה לתועלת הציבור (חל"צ)

חל"צ הינה מלכ"ר (מוסד ללא כוונת רווח). חל"צ כפופה לחוק החברות ומחויבת ברישום הן אצל רשם החברות והן אצל רשם העמותות, אשר שניהם שייכים לרשות התאגידיים. ככל חברה אשר מוקמת בהתאם להוראות חוק החברות, מוסדות חברה לתועלת הציבור ימנו אספה כללית של בעלי מניות ודירקטוריון אשר ימונה על ידי האספה הכללית. בסמכות הדירקטוריון למנות מנהל לחברה. ההבדל המרכזי בין חברה לתועלת הציבור לבין חברה אחרת אשר מוקמת מכוח חוק החברות, היא ועדת הביקורת לה נתן המחוקק חשיבות רבה. במסגרת חוק החברות, ועדת ביקורת של חברה לתועלת הציבור מוסמכת לבדוק לא רק את המצב הפיננסי ואת התנהלות החברה, אלא תפקידה הראשון במעלה של ועדת הביקורת הוא לבדוק כי החברה פועלת באופן תקין אשר תואם את מטרותיה. במידה ומחזורה השנתי של החברה לתועלת הציבור עולה על 10 מיליון ש"ח, חובה עליה למנות מבקר פנימי.

רגולציה

השקעת ESG הינה השקעה העומדת בהגדרות הרגולציה האירופאית העדכנית לפי Article 9 של SFRD (Sustainable Finance Disclosure Regulation). יוסבר כי Article 9 Fund מוגדרת כקרן שמרבית השקעותיה מיועדות למטרות החברתיות שהיא הגדירה לעצמה, והיא צריכה לעמוד במספר קריטריונים, למשל ניהול תאגידי חברתי תקין, ולהימנע מהשקעות המנוגדות לעמדת ESG. מתן אשראי לעסקים קטנים ולעמותות מוגדר כמטרה חברתית מובהקת. גם בישראל, הרגולטור מתחיל להתייחס לנושא השקעות ESG, רשות שוק ההון בישראל הוציאה חוזר המתווה הנחיות כלליות לגופים המוסדיים באשר לדיווח הרגולטורי של השקעות ESG ורשות לניירות ערך פרסמה מתווה גילוי אודות אחריות תאגידי וסיכוני ESG לכלל התאגידיים המדווחים.

הכלה פיננסית

השקעת אימפקט, בתחום ההכלה פיננסית (Financial Inclusion), והינה מבוססת על מודל שקיים בעולם ונקרא CDFI – community development financial institution.

בעולם, השקעה במתן אשראי לאוכלוסיות מוחלשות מתאפשרת הן כהשקעה ישירה והן באמצעות השקעה בפקדונות ואג"חים של בנקים לפיתוח קהילתי, איגודי אשראי, אג"ח חברתיות המונפקות על ידי בנקים כדוגמת Bank of America, קרנות הלוואות ומוסדות מיקרו-מימון. מתן אשראי לעסקים קטנים ולאוכלוסיות מודרות קשורה קשר הדוק להשקעות בעלות אחריות חברתית ESG ומתמקדת בשיפור כלכלי של קהילות מוחלשות על ידי הצעת שירותים בנקאיים והלוואות קטנות למימון עסקים, אשראי לעמותות ללא מטרות רווח ויוזמות דיוור בר השגה.



מוסדות פיננסיים לפיתוח קהילתי (CDFI) מתמקדים בשירות פיננסי לאוכלוסיות מוחלשות. המטרה היא לסייע לקבוצת אנשים זו להפוך לעצמאית יותר מבחינה כלכלית ולתרום יותר לצמיחה הכלכלית הכוללת באמצעות פיתוח מחדש של הקהילה.

מוסדות פיננסיים לפיתוח קהילתי¹

Community Development Financial Institutions - (CDFI)

רקע

מוסדות פיננסיים לפיתוח קהילתי (CDFI) בעולם הם ארגונים ללא מטרת רווח בדומה לעוגן והם מהווים מוסדות פיננסיים המקדמים הכלה פיננסית (financial inclusion) ופיתוח כלכלי בקרב קהילות עניות יותר. CDFI מתמקדים בהכלה פיננסית ובפתרון כשלי שוק בתחום האשראי, ולא במניעי רווח טהור. הם יכולים לקבל מימון פדרלי על ידי הגשת בקשה למשרד האוצר האמריקאי, וכן מימון ממקורות במגזר הפרטי כגון משקיעים יחידים, תאגידים ומוסדות דתיים.

ישויות אלה צמחו כתוצאה ישירה מחוק ההשקעה הקהילתית משנת 1977, אשר נוסח בגלל אי שוויון בנקאי ופיתוח כלכלי ברחבי הקהילות בארה"ב. החוק (שתוקן בשנת 2020) סייע להבטיח כי הלוואות לעסקים נעשו בשכונות במצב כלכלי ירוד והלוואות נדל"ן נעשו ללא הטיה, כגון תופעת "red-lining", אשר בארצות הברית, מגדירה את המניעה השיטתית של שירותים שונים לתושבי שכונות או קהילות ספציפיות, לעתים קרובות על בסיס גזעני, בצורה מפורשת או באמצעות העלאת מחירים סלקטיבית. השפעות המיתון בשנות ה-70 גרמו ליציאת כספי השקעות מאזורים עירוניים, ולכן הממשל הפדרלי נקט באמצעים דרסטיים כדי לעצור תהליך זה. מוסדות פיננסיים לפיתוח קהילתי הפכו לחלק חשוב במאמץ זה.

מטרת מוסדות פיננסיים לפיתוח קהילתי

השקעה בקהילה מתייחסת בדרך כלל להשקעות ישירות באוכלוסיות מוחלשות באמצעות בנקים לפיתוח קהילתי, איגודי אשראי, קרן הלוואות ומוסדות מיקרו-מימון. השקעה בקהילה קשורה קשר הדוק להשקעות בעלות אחריות חברתית ומתמקדת בשיפור כלכלי של קהילות מוחלשות על ידי הצעת שירותים בנקאיים והלוואות קטנות למימון עסקים, קבוצות ללא מטרת רווח ויוזמות דיור בר השגה.

מוסדות פיננסיים לפיתוח קהילתי (CDFI) מתמקדים בשירות הצרכים של אוכלוסיות מוחלשות בתוך הקהילות העירוניות והכפריות, מכיוון שרבים מאזרחים אלה אינם רואים או מתעלמים מהם על ידי

¹ מקור: <https://www.investopedia.com/terms/c/cdfi.asp>



בנקים מסחריים מסורתיים. המטרה היא לסייע לקבוצת אנשים זו להפוך לעצמאית יותר מבחינה כלכלית ולתרום יותר לצמיחה הכלכלית הכוללת באמצעות פיתוח מחדש של הקהילה.

בארצות הברית פועלות מאות CDFI מוסמכים, כל אחד מתמקד בשיטות הלוואות חדשניות (ולעתים פחות מחמירות), מאמצים חינוכיים והלוואות לעסקים קטנים. החזון של ה CDFI הוא אמריקה שבה לכל האנשים והקהילות יש גישה להון ההשקעות ולשירותים הפיננסיים שהם צריכים כדי לשגשג.

CDFI נוטים להיות בשליטה מקומית, ללא התערבות מצד הממשלה הפדרלית או ההיררכיה התאגידית הלאומית.

פיתוח קהילתי באמצעות קרן CDFI

קרן CDFI היא תכנית פדרלית בארה"ב המקדמת גישה להון ולצמיחה כלכלית מקומית באמצעות תכנית המוסדות הפיננסיים לפיתוח קהילתי שלה, עם השקעה ישירה המספקת הלוואות, השקעות, שירותים פיננסיים וסיוע טכני לאוכלוסיות וקהילות מוחלשות.

הקרן מספקת גם הקצאת זיכוי מס לגופים בפיתוח קהילתי המאפשרת להם למשוך השקעות מהמגזר הפרטי ולהשקיע מחדש בקהילות בעלות הכנסה נמוכה.

תכנית פרסי הבנק הארגוני של הקרן (Bank Enterprise Award Program) נותנת תמריץ לבנקים להשקיע בקהילות שלהם וב- CDFI אחרים. תכנית הבטחת איגרות החוב של הקרן (Bond Guarantee Program) מפיקה איגרות חוב לתמיכה ב- CDFI שמבצעים השקעות למטרות קהילתיות או לפיתוח כלכלי. באמצעות קרן הון-מגנט (Capital Magnet Fund), קרן CDFI מציעה מענקים תחרותיים למימון פתרונות דיור בר השגה לאנשים בעלי הכנסה נמוכה וקהילות בעלות הכנסה נמוכה בפריסה ארצית.

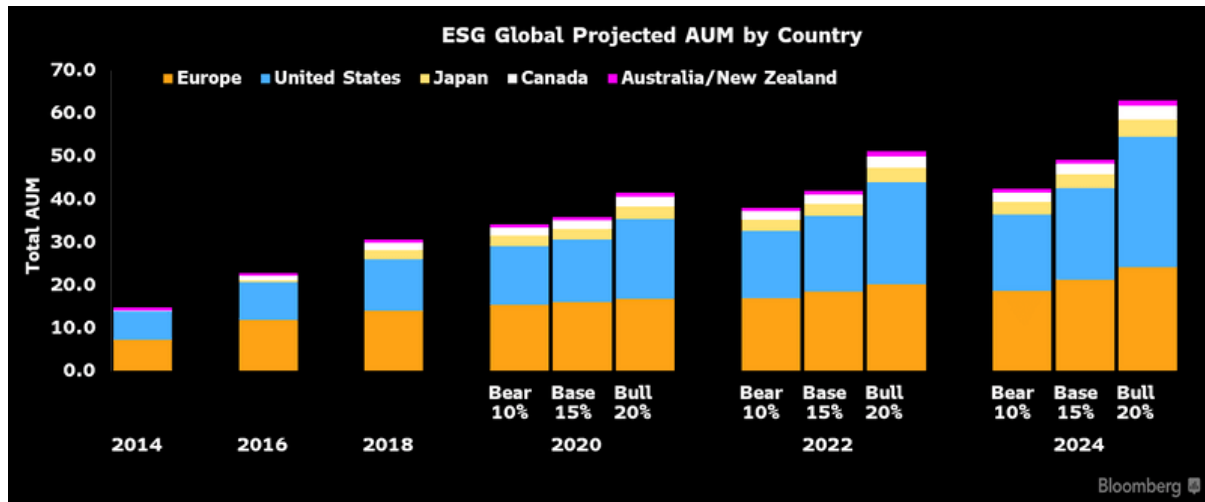
השקעות אחריות חברתית (ESG)²

במבט גיאוגרפי, אירופה מהווה מחצית מנכסי ESG העולמיים, אך לארה"ב יש את ההתרחבות החזקה ביותר והיא עשויה לשלוט בקטגוריה החל משנת 2022. גל הצמיחה הבא עשוי להגיע מאסיה - במיוחד מיפן.

הכלה פיננסית מהווה את הנתח הגדול ביותר של השקעות ESG ועמדה על כ-20 טריליון דולר ברחבי העולם בשנת 2018, על פי מקינזי והברית העולמית להשקעות בר קיימא (Sustainable Global Investment Alliance).

² מקור: <https://www.bloomberg.com/professional/blog/esg-assets-may-hit-53-trillion-by-2025-a-third-of-global-aum>

נכסים מנוהלים בפרויקטי ESG



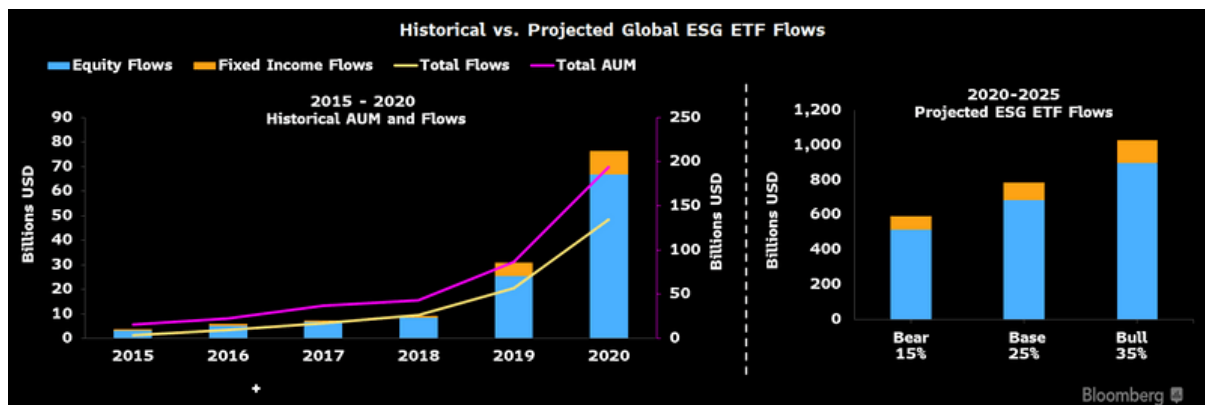
מקור: בלומברג.

תעודות סל בתחום ESG

היקף ההכנסות המצטבר של תעודות סל בתחום ESG אמור לעלות על 135 מיליארד דולר לפני 2021, ובלומברג צופים כי הצמיחה תואץ, וכי טריליון דולר יושקעו בתעודות סל כאלה ברחבי העולם בחמש השנים הקרובות.

למרות שאירופה שלטה בתעודות הסל של ESG, מוצרים אמריקאים עשויים להביא את הגל הבא של ההתרחבות בתחום זה. נכון לספטמבר 2020, שוק תעודות הסל ESG האמריקאי צמח בכ- 318% בשנת 2020.

תעודות סל בתחום ה-ESG



מקור: בלומברג.



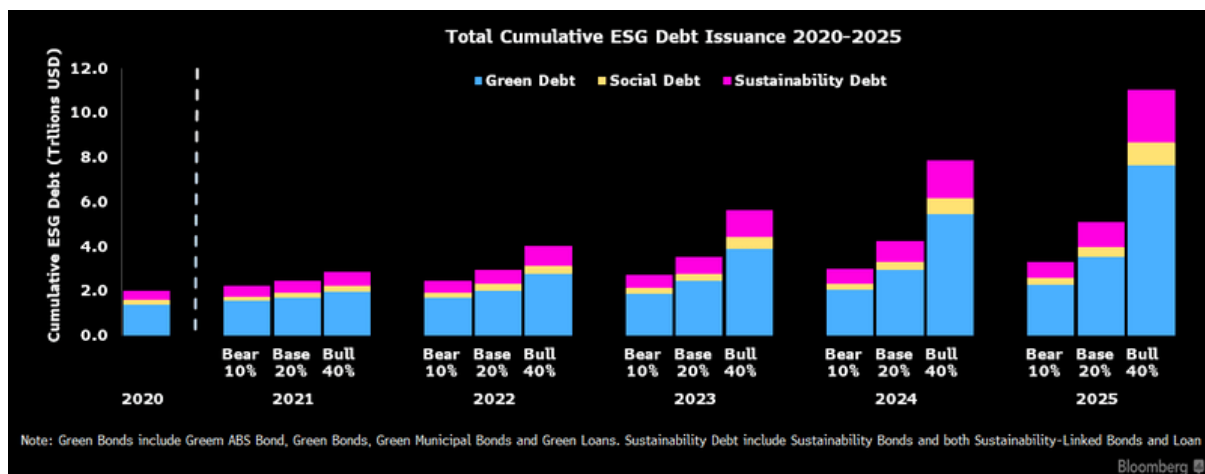
השקעות חוב בתחום ESG

שוק החוב של ESG עומד כיום על כ- 2.2 טריליון דולר ועשוי להתנפח ל- 11 טריליון דולר עד 2025, בהנחה שהוא יתרחב במחצית מהקצב של חמש השנים האחרונות. איגרות חוב ירוקות, חברתיות וברות קיימא (sustainable) נאמדות בסך יותר מ- 2 טריליון דולר עד סוף 2020, אבן דרך שהגיעה עם העלייה המטאורית של ההשקעות האחראיות והחברתיות השנה.

השקעות חוב ESG צפויות להמשיך לצמוח, ומונעות על ידי חברות פרטיות וציבוריות, פרויקטי פיתוח ובנקים מרכזיים ונתמכות על ידי השפעות נגיף הקורונה ומגמת הגידול בהשקעות "ירוקות". המודעות למשבר האקלים, דרישת הצרכנים הגוברת ועולה לעולם בר קיימא, תקציבי הממשלות והרגולציה תומכות בהרחבת השוק בטווח הקצר והארוך. האיחוד האירופי התחייב על סך של 100 מיליארד יורו לתמיכה בתעסוקה ו- 225 מיליארד יורו למימון התאוששות לאחר המגיפה, אסטרטגיית האנרגיה של ג'ו ביידן בהיקף של 2 טריליון דולר ואתגר של תשלומי החוב הירוק של סין בשנת 2023, כל אלה מעידים על הזדמנויות רבות להנפקות חדשות.

על סמך הניתוח של בלומברג, בהנחה של צמיחה שנתית של 15%, מחצית מהקצב של חמש השנים האחרונות, נכסי ESG (Environmental, Social and Governance) בעולם, המנוהלים צפויים לטפס ליותר משליש מההשקעה העולמית עד 2025 ויעמדו על כ- 140.5 טריליון דולר. בכך, נכסי ESG צפויים לצמוח לכ- 53 טריליון דולר, לעומת אומדן של 37.8 טריליון דולר בשנת 2020. השקעות ESG עמדו על 30.6 טריליון דולר בשנת 2018, לעומת 22.8 טריליון דולר ב- 2016.

תחזית הנפקות חוב ESG בשנים 2020-2025



קרנות ESG

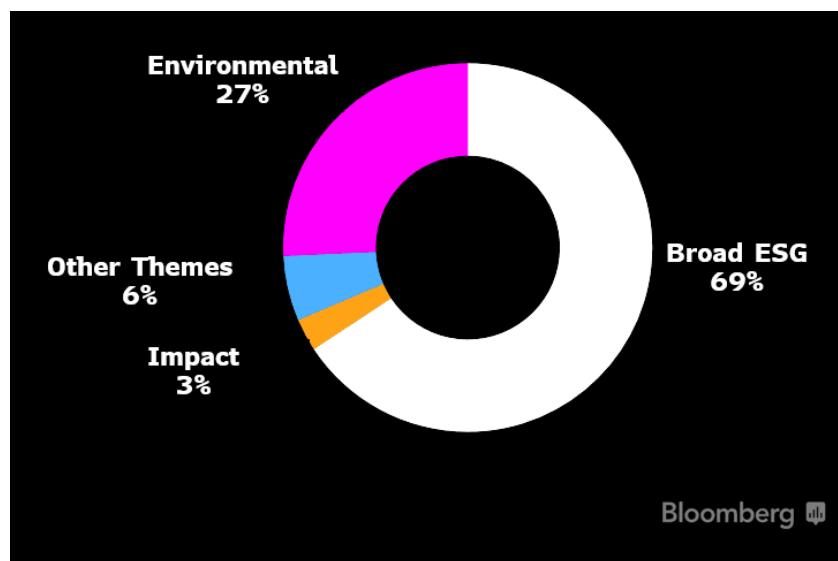
צמיחת קרנות ה- ESG באירופה עשויה לשמש ברומטר לצפוי בעולם. קרנות הנאמנות ותעודות הסל של אירופה הגיעו לאבן דרך של 1.1 טריליון דולר בשנת 2020, והן מהוות כמעט 10% מכלל נכסי הקרנות באירופה, על פי Morningstar. הצמיחה נגרמה הן על ידי ביקוש הלקוחות והן ברמת פיתוח



מוצרים חסרת תקדים, כאשר 330 קרנות ESG הושקו במהלך תשעת החודשים הראשונים של שנת 2020 - יותר מ-100 קרנות ברבעון.

לפי בלומברג, צפויה צמיחה מואצת ככל שהשקעות ESG מתרחבות ומשתרעות על פני סוגי נכסים נוספים. בעוד שהמניית חולשות על פיתוח המוצרים, האשראי מייצג 20% מכספי החדשים. האקלים נשאר תחום ההשקעות המרכזי, ומהווה כרבע מכספי ה-ESG שהושקו בשנת 2020.

השקת קרנות קיימא באירופה לפי תחום, נכון לספטמבר 2020



מקור: Morningstar Research



« דיסקליימר

- אנליזה זו מבוססת על פגישות עם מנהלי האג"ח, קבלת תשובות לשאלון מפורט שהוצג למנהלי האג"ח, מצגת של האג"ח לגופים מוסדיים, מסמכים שונים שהועברו על ידי מנהלי האג"ח לפי דרישה, נתוני שוק ומסחר ממערכת בלומברג.
- מסמך זה מיועד למשקיעים מתחכמים, מקצועיים ובעלי ניסיון על מנת לתת בידי משקיעים אלו כלים להערכת אפשרות השקעה באג"ח.
- ככל שאנליזה זו מועברת ליועצי השקעות, יועצי השקעות רשאים לעשות בה שימוש לצרכיהם, ואינם רשאים להעבירה לידי לקוחות שאינם משקיעים כשירים כהגדרת המונח בחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, שיווק השקעות וניהול תיקי השקעות התשנ"ה – 1995 ("חוק הייעוץ") או משקיעים מסווגים כהגדרת בתוספת הראשונה לחוק ני"ע.
- ההשקעה באג"ח כרוכה מטבעה בסיכונים, לרבות סיכונים הנובעים מאופיין ותנאיהן של ההשקעות שינוהלו בקרן, אופן ניהולן, כמו גם סיכונים שאינם בשליטת הקרן כגון סיכונים הנובעים משינויים מקרו-כלכליים. מובהר כי האמור במסמך זה אינו מהווה ייעוץ משפטי, מיסוי, להשקעה בקרן. מומלץ לכל משקיע להיוועץ ביועצים נוספים המתאימים לבחינת ההשקעה באג"ח.
- כל השקעה באג"ח תתבצע בהתאם לאמור במסמכים המשפטיים של האג"ח והתנאים המפורטים בהם בלבד, לאחר שהמשקיע קיבל לידי, בדק באמצעיו הוא ובאופן אישי ו/או עם וחתם על כל המסמכים המשפטיים הרלוונטיים.
- מסמך זה כולל תחזיות, הערכות ומידע אחר צופה פני עתיד שמידת התממשותם אינה ודאית.
- העובדות והנתונים המפורטים במסמך זה הינם כפי שידוע (as is) במועד הכנת המסמך, ללא כל ודאות שהציפיות וההערכות המתוארות במסמך אכן יתממשו, ותוצאות ציפיות והערכות אלו עשויות להיות שונות באופן מהותי מהתוצאות המתוארות במסמך.
- החברה ו/או מי ממנהליה ו/או מי מנציגי החברה ו/או מי מטעמה אינם לוקחים על עצמם כל אחריות שהיא לכל הפסד ישיר או נסיבתי הנובע מהשקעה באג"ח.
- מובהר למען הסר ספק כי במקרים בהם חוות הדעת נערכה לבקשת מנהל האג"ח, תמורת עריכת חוות הדעת שולמה לחברה מאת מנהל האג"ח.
- מסמך זה הינה רכושה וקניינה הבלעדי והמוחלט של חברת אובייקטיב, ומיועד לעיונם של לקוחות החברה להם נמסר בלבד. מקבל מסמך זה מתחייב כי אין להעתיקו, להפיצו או להעבירו, כולו או חלקו, לרבות גילוי לאחר כל או חלק מהמידע הכלול בו, בשום אמצעי, ללא אישור מפורש מראש ובכתב מאת מנהלי החברה.