



השקעות אחריות ESG IMPACT

דר' אבשלום אדם

הקדמה

בניגוד להנחה מקובלת שעיקר המחקר ובחירת ההשקעה הם בבחינת הפרמטרים הפיננסיים והכלכליים של החברה הציבורית, דחתה הגישה של השקעות אחריות את הבלעדיות של פרמטרים אלו ונמנעה מהשקעה בחברות ציבוריות הפועלות באופן שאינו נתפס הוגן והעוסקות בייצור מוצר או מתן שירות הפוגעים בקיומו או בבריאותו של האדם בעולם. לפי תפיסת הגישה האחרית, עסקים אלה אינם אחרים ולכן אינם ראויים להשקעה אף אם הם מרוויחים הון רב.

כך שמלבד הפרמטרים הפיננסיים **צריך לבחון גם את הערכים הלא פיננסיים שמקדמת הפירמה העסקית**. מתוך ביקורת זו התפתחה גישה של השקעה ערכית. מניצניה הראשונים הייתה גישת ההשקעה האתית (Ethical Investment) שהרעיון המרכזי שקידמה היה לסנן השקעות בחברות ציבוריות ולגרוע מסל ההשקעות תאגידיים שפועלים באופן לא הוגן או שהמוצרים שהם מייצרים פוגעים בקיומו או בבריאותו של האדם. כך לדוגמא, נמנעו משקיעים אתיים מלהשקיע בתאגידיים של יצרני נשק, יצרני סיגריות או בחברות שתמכו במשטר האפרטהייד בדרום אפריקה.

בהמשך ההתרחבה הפעילות של גישת ההשקעה האתית במסגרת השקעות אחריות למגמה של השקעה אחרית חברתית - (SRI Social Responsible Investing) שכללה מגוון פרמטרים לסינון ההשקעה בתאגידיים ציבוריים שמחוייבים גם לכתיבת דוחות של אחריות חברתית תאגידית (CSR Corporate Social Responsibility), ומעבר לפרמטרים פיננסיים הבודקים בין הייתר את איכות מבנה המשטר התאגידי של הארגון, מתווספים פרמטרים אתיים ונבחנים גם פרמטרים המתייחסים להשפעה שלילית ו/או חיובית של התאגיד הציבורי על מחזיקי העניין שלו, עובדים, לקוחות, ספקים, החברה (Society), הסביבה (Environment), זכויות אדם (Human Rights), כמו גם המגוון הביולוגי ועל בעלי חיים (Animal Rights) וכו'. אוסף הפרמטרים של השקעה אחרית חברתית יכול להיות מאורגן תחת שלוש קטגוריות: סביבה (Environment), חברה (Society) וממשל תאגידי (Governance) ויחדיו הם נקראים ESG Impact.

מהם השקעות אחריות

השקעות אחריות נבחרות באמצעות אוסף פרמטרים המרכיבים מכשירים להשקעה פיננסית כגון מדדים, קרנות, תעודות סל ואחרים המשותף ביניהם הוא בחינת ההשפעה השלילית ו/או ההשפעה החיובית שיש בעיקר לתאגידיים ציבוריים הן במימדים פיננסיים/כלכליים והן בהשפעה על החברה הסביבה ואיכותו של משטר הממשל התאגידי של הפירמה.

מה כדאי לדעת על ESG IMPACT

כדאי להיזהר.

בעוד שהתאגיד הציבורי מחוייב על פי הדין לדווח לציבור דיווחים פיננסיים וקיימת אחידות בפרוטוקול הדיווח הנשען על עקרונות ה IFRS. החקיקה המדינית ברובה אינה מחייבת תאגידיים ציבוריים דיווחים שאינם פיננסיים, ואין אחידות בפרוטוקול הדיווח שאינו פיננסי למרות שיש מספר פרוטוקולים לדיווח שאינו פיננסי דוגמת עקרונות פרוטוקול ה GRI. בנוסף לכך, בפרוטוקולים השונים לדיווח שאינו פיננסי, אין אחידות של דיווח במבנה הדוחות או ביחס לאוסף הנתונים שנדרש התאגיד להציג על ההשפעתו הפיננסית/כלכלית, הסביבתית, החברתית והממשל התאגידי.

ומעבר לכך, אחת מהבעיות המרכזיות של השקעות אחריות נעוצה בהבנת המגוון של המכשירים הפיננסיים בתחום ESG Impact. השונות במגוון המשקלות שניתנים במכשירים פיננסיים לפרמטרים המדרגים השפעות השליליות או החיוביות של התאגיד על הסביבה, החברה והממשל התאגידי היא גדולה. לכן המידע שניתן בדירוג ESG IMPACT אינו קל לבחינה או להבנה.

למרות הקושי לא רק בקבלת נתונים ברי השוואה אלא גם בבחינת מהימנות הדיווחים הלא פיננסיים של תאגידיים ציבוריים, עצם החשיפה של מידע על ידי תאגידיים במסגרת מדדי ESG Impact מאפשרת הערכה גסה של היבטים אלה בהתנהגות התאגיד הציבורי. לכן, ניתן יתרון בהשקעה לתאגיד ציבורי הבוחר לפרסם מידע על פעילותו הלא פיננסית ביחס לתאגידיים ציבוריים באותו סגמנט שאינם מפרסמים. יכולה להיות עדיפות להשקעה בתאגיד שמדווח בפרוטוקולים מוכרים של הדיווח הלא פיננסי-בהנחה שהמידע איכותי ביחס לתאגיד המדווח וזאת מאחר ויש זרימה של המידע על פעילותו בתחומים רבים יותר בהשוואה לתאגיד אחר בסגמנט שלו שאינו חושף את המידע. מדידת הסיכונים וההזדמנויות של התאגיד המחוייב גם לדיווח שאינו פיננסי עשויה להיות טובה יותר.

מה החשיבות של אי אס ג'יי אימפקט

החשיבות של אי אס ג'יי אימפקט נעוצה בכך שכוחות השווקים הפיננסיים מעריכים שתאגידיים הרגישים להשפעת פעילותם על הסביבה ועל החברה והבנתם בנחיצות ממשל תאגידי תקין לפעילותם הם תאגידיים שהסיכון להשקיע בהם לטווח ארוך הוא קטן יותר מאשר בתאגידיים שאינם רגישים להשפעותיהם בתחומים אלה. מחוייבות וולנטארית של תאגידיים לדווח על אי אס ג'יי אימפקט (למרות שכלי הדיווח רחוקים מלהיות מושלמים) מצמצמת את השפעת **כשלי השוק: אסימטריה של המידע והסיכון המוסרי** על המשקיעים. עצם הדיווח הפומבי במסגרת פרוטוקול מוכר או סטאנדארט ידוע מאפשר לציבור המשקיעים לבחון סיכונים והזדמנויות להם לא היה יכול להיות מודע ללא הדיווח. גם הבחירה באימוץ פרוטוקולים של דיווח, ודרכי האימוץ, ופריסת המידע בו מאפשרים לציבור המשקיעים והאנליסטים כלים טובים יותר להציג סיכונים והזדמנויות להשקעה בשווקים הפיננסיים.

מהם העקרונות המצויים והרצויים של השקעות אחריות

העקרונות להשקעה אחרית הם רבים ומגוונים. מהחשובים שביניהם הם אלה המקבלים את ההנחה שהמכנה המשותף בין העקרונות הוא הדרישה לתת ציון לנכונות תאגידיים ציבוריים לפעול בשקיפות באופן אתי ובאחריות תאגידית (CR Corporate Responsibility) מורחבת הבאה לידי ביטוי בייצור מוצרים או במתן שירותים בתהליכי פיתוח בר קיימא (Sustainable Development). שרשרת הערך של המוצר או השירות (Value Chain) חייבת להיות ברת קיימא. כאשר בחינת תהליך פיתוח, ייצור ושיפור המוצר או השירות צריכים להיות מתוך היותם עומדים מלכתחילה בקריטריונים של פיתוח בר קיימא. שיקלול הציון לפרמטרים שונים של הדיווח של התאגידיים על פיתוח בר קיימא חייב להיות באיכות ובסטנדרטים מוכרים וברי השוואה. המכשירים הפיננסיים השונים חייבים לגלות שקיפות ביחס למשקלים אותם הם נותנים לאי.אס.ג'יי. אימפקט.

למה כדאי להעזר בחברה המתמחה ב-ESG IMPACT

חברה בעלת ניסיון בליווי אסטרטגי של תהליכי אחריות תאגידית ופיתוח בר קיימא תאפשר לארגון עסקי או לקבוצת משקיעים פיננסית להתמקד בעניינים החשובים שבשרשרת הערך של המוצר או השירות. ומתוך כך יתאפשר לארגון העסקי לפתח ולבנות אסטרטגיה ותוכניות פעולה שיאפשרו בידול וייתרון תחרותי עבורו.

כיצד מדדי ESG IMPACT משפיעים על ההשקעה

השקעה אחרית בשווקים הפיננסיים גדלה במהירות ועומדת היום על מיליארדי דולרים. בשווקים הפיננסיים יש תחרות רבה בין מכשירים פיננסיים העושים שימוש במדדי ESG IMPACT. התחרות הרבה ביניהם משפיעה על פיתוח מדדים יותר מתוחכמים ועל כיוול מדדים לשיפור רגישות ההשקעה ב-ESG IMPACT.

איך חברה המתמחה ב-ESG IMPACT מסייעת להשקעות אחריות

על רקע השונות הגדולה בפרוטוקולים הקיימים של הדיווח, החברה המתמחה ב-ESG IMPACT תסייע במתן כיוון להשקעה בשווקים הפיננסיים. ועל רקע איכות הדיווח ושימוש באמצעים אנליטיים לבחינת דיווחי תאגידיים ציבוריים, החברה המתמחה ב-ESG IMPACT תסייע בהפניית דקור לסיכונים ולהזדמנויות שיש בהשקעה.

מקורות

A.M. Adam and Tal Shavit (2009) "Roles and Responsibilities of Boards of Directors Revisited In Reconciling Conflicting Stakeholders Interests while Maintaining Corporate Responsibility", *Journal of Management and Governance*. 13: 281-302

A.M. Adam and Tal Shavit (2008) "How Can a Ratings Based Method for Assessing Corporate Social Responsibility (CSR) Provide an Incentive to Firms Excluded from Socially Responsible Investment Indices to Invest in CSR?" *Journal of Business Ethics*. Vol. 82: 899-905