

חשיפת המשקיעים המוסדיים לחברות מזהמות¹

- בניתוח זה אנו בודקות כיצד נושא האקלים מוצא ביטוי בשווקים הפיננסיים, הן בארץ והן בעולם, ומנתחות את חשיפת המשקיעים המוסדיים לחברות מזהמות בישראל.
- בשנתיים האחרונות ניכרה האצה בצעדים שנקטו הרגולטורים הפיננסיים בארץ לשם שילוב של שיקולי סביבה, חברה וממשל בתהליכי קבלת החלטות ההשקעה וניהול הסיכונים של החברות הפיננסיות. אף על פי כן, אין דרישה המחייבת אותן לדווח על החשיפה שלהן לחברות מזהמות כפי שעדיין אין דרישה כזאת בעולם.
- אנו מוצאות מגמת ירידה בשיעור החשיפה של המשקיעים המוסדיים בישראל לחברות מזהמות מסך תיק ההשקעות שלהם בתקופה הנסקרת – משיעור של 5.5 אחוזים בינואר 2009 לשיעור של 3.8 אחוזים בסוף 2022. יחד עם זאת, ביחס לתיק הנכסים הקונצרניים הסחירים שבהחזקתם שיעור החשיפה היה יציב יחסית - סביב כ-12 אחוזים.
- שיעור החשיפה של המשקיעים המוסדיים לחברות מזהמות מסך תיק המניות שלהם נמוך בהשוואה בין-לאומית.
- בחלוקה לסוגי משקיעים ניתן להיווכח כי נכון לדצמבר 2022 שיעור החשיפה הגבוה ביותר לחברות מזהמות (מסך תיק ההשקעות) הוא של קרנות הנאמנות, 7.2 אחוזים, והשיעור הנמוך ביותר הוא של קרנות הפנסיה – 2.4 אחוזים. הפער בחשיפה בין שני סוגי הקרנות נובע בעיקרו מהבדלים בתמהיל מכשירי ההשקעה השונים, שכן בהשוואה של השקעה זו מתוך התיק הקונצרני הסחיר בלבד מתקבלים שיעורי חשיפה זהים – 12.1 אחוזים בדצמבר 2022.

1. הקדמה

לפי דוח של ה-IPCC (AR6), שהופץ בפברואר 2022, שינויי האקלים כבר משפיעים על אירועי מזג אוויר ותנאים אקלימיים קיצוניים בכל אזור על פני הגלובוס. עדויות לאירועי קיצון כגון גלי חום, משקעים כבדים, בצורות, ציקלונים טרופיים, ובמיוחד ייחוסם להשפעה האנושית, התחזקו מאז הדוח הקודם של ה-IPCC, שפורסם ב-2014 (AR5). עם השינויים ביחס לתקופה שלפני המהפכה התעשייתית נמנות עלייה של הטמפרטורה הגלובלית הממוצעת בכ-1.07 מעלות צלזיוס, נסיגה של קרחונים, התחממות של שכבת הים העליונה, הגברת החומציות של האוקיינוסים, עלייה של מפלס פני הים ב-20 ס"מ ועוד.

שינויי האקלים ואירועי מזג האוויר הקיצוניים מציבים סיכונים, שבגינם הולכת וגוברת המודעות בארץ ובעולם לחשיבות של ניהול סיכוני האקלים והסביבה במגוון תחומים, וביניהם המערכת הפיננסית. המערכת הפיננסית חשופה לסיכוני האקלים דרך שני ערוצים עיקריים – הסיכון הפיזי וסיכון המעבר.

הסיכון הפיזי (physical risk) נובע מהחשיפה לנזקים כתוצאה מתופעות אקלימיות אקוטיות, כגון גלי חום, שיטפונות ושריפות, וכן לנזקים הנובעים מתופעות אקלימיות כרוניות, המתפתחות עם הזמן, כגון מדבור ועליית מפלס פני הים. סיכוני המעבר (transition risks) לכלכלה דלת פחמן נובעים משינויי המדיניות והרגולציה, משינויים טכנולוגיים וכן משינויים בטעמי הציבור ובהתנהלותו בתהליך הפחתת פליטות גזי החממה.

המערכת הפיננסית חשופה לסיכון שינוי האקלים בערוציו השונים. התממשות של סיכונים אלו עלולה להביא להפסדים בטווחי זמן שונים ובהיקפים שונים, וזאת בהתאם למאפייני המשק ולערוצי החשיפה של הישויות השונות במערכת הפיננסית לאותם סיכונים. במידת החשיפה להתממשות של סיכוני מעבר וסיכונים פיזיים יש הבדל בין החברות הפיננסיות השונות מפני שוני בפיזור החשיפות הפיננסיות שלהן, וכן מפני שוני אפשרי בהשפעת החשיפות על ההתפתחות העתידית של עסקיהן.

ציון הדרך המשמעותי ביותר בשנים האחרונות בנושא אקלים הוא החתימה על הסכם פריז (2015), אשר מטיל על המדינות החתומות עליו, ביניהן ישראל, חובה להגיש למזכירות אמנת האקלים מדי חמש שנים יעד לאומי שאפתני מקודמו להפחתת פליטות גזי חממה. מדיניות הפחתת הפליטות מסתמכת על פיתוחים טכנולוגיים שדורשים מימון נרחב. נדרש מימון להקמת

1 כתבו: מיטל גראם רוזן ושיר דוידוביץ.

תשתיות להטמעת אנרגיות מתחדשות, להתאמה של פעילות חברות קיימות, למחקר ופיתוח של טכנולוגיות חדשות ועוד. הוצאות אלו ניתן לכסות או במימון ממשלתי או במימון פרטי דרך הון או חוב. לפי הערכות של ה-OECD מ-2017², כדי לעמוד במטרה של הגבלת ההתחממות ל-2 מעלות בסבירות של 66 אחוזים נדרשות ב-10 השנים הקרובות השקעות עולמיות בהיקף של 6.9 טריליון דולרים בשנה.

ניתוח זה נסב על נושא האקלים בשווקים הפיננסיים הן בארץ והן בעולם, ובמרכזו אנו מכמות את היקף החשיפה של המשקיעים המוסדיים³ השונים לחברות מזהמות⁴ בישראל, ובוחנות כיצד הוא התפתח בעשור וחצי האחרונים.

2. השקעות סביבתיות

קיימות בפיננסים (Sustainable finance) מתייחסת לרוב למדיניות השקעה שבוחנת את השילוב של עקרונות ESG (Environmental, Social and Governance), כלומר עקרונות חברתיים, סביבתיים וממשליים ברמת הנכס, תיק הנכסים או מנפיק הנכס. בתוך המסגרת של השקעות מקיימות השקעות ירוקות נחשבות לכאלו שממוקדות בנושאים סביבתיים. במסגרת ההשקעות הירוקות ישנן השקעות הקשורות באופן ישיר לשינויי אקלים באמצעות אִפְחוֹת (mitigation)⁵ או הסתגלות (adaptation)⁶ והשקעות שתורמות לסביבה, אך לא באופן ישיר לשינויי אקלים. להשקעות בתחום האִפְחוֹת נהוג לקרוא השקעות דלות פחמן. איור 1 מציג תיאור סכמטי של מסגרות ההשקעה החברתיות-סביבתיות שתוארו, כפי שמקובל להתייחס אליהן בעולם.

מלבד סיווג ההשקעות כהשקעות חברתיות-סביבתיות דרושות שיטות סינון וזיהוי של נכסים הרלוונטיים למטרות אלו. ישנן כמה שיטות לסינון פירמות לפי קריטריונים "ירוקים", שמטרתן הסופית היא ליצור תחרות בין הפירמות באשר לפעילות ירוקה יותר. (לפירוט ראו נספח א').

כפי שיש הגדרות שונות לפעילות כלכלית שנחשבת לירוקה, ישנן אפשרויות רבות לסיווג פעילויות כלכליות כמזיקות לסביבה. הטקסונומיה של האיחוד האירופי מסווגת כיום כירוקות רק פעילויות כלכליות שתורמות לסביבה תרומה משמעותית. בהמשך צפויים להתפרסם גם התנאים לפעילויות כלכליות שמזיקות משמעותית לסביבה. בקווים כלליים, ייקבעו נתוני סף שלפיהם יוחלט אם פעילות כלכלית פוגעת באחת משש המטרות של האיחוד האירופי בתחום הסביבה⁷. במסגרת סיווג זה יידרש מענה על שתי שאלות – אם יש אפשרות לשיפור ההשפעה הסביבתית של הפעילות הכלכלית באמצעות פיתוחים טכנולוגיים, ואם הפעילות הכלכלית עוברת את הסף שייקבע לגרימת נזק משמעותי לסביבה.

2 Organization for Economic Co-operation and Development (OECD) (2017). Investing in Climate, Investing in Growth. OECD Publishing. Paris.

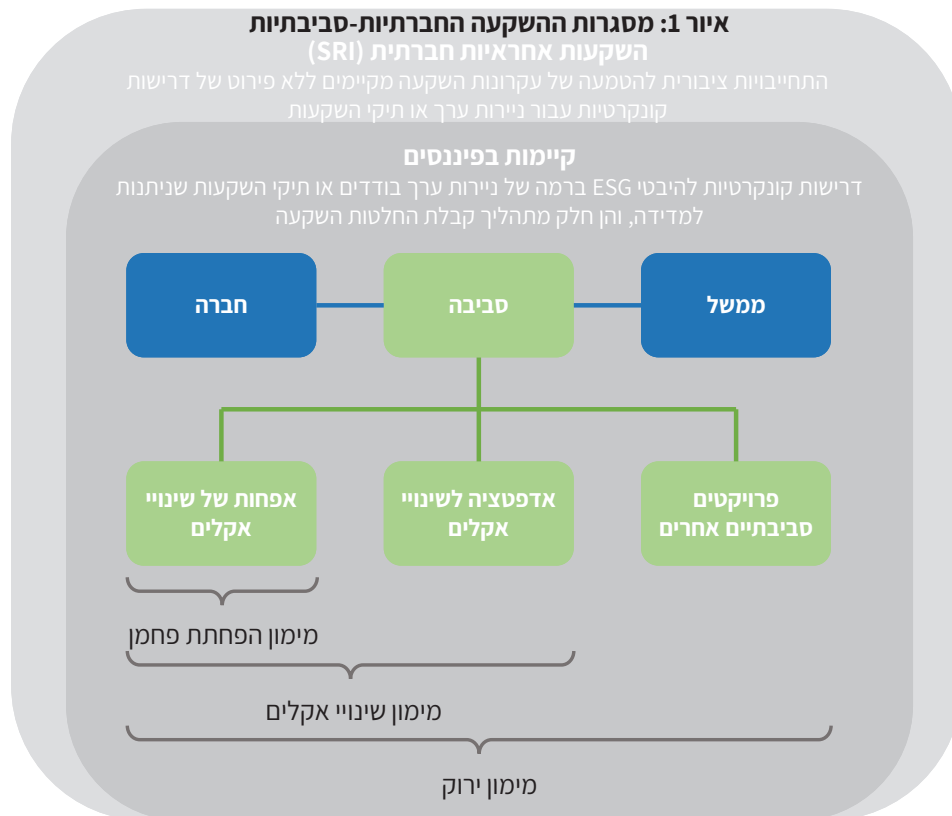
3 חברות ביטוח, קרנות פנסיה, קרנות נאמנות וקופות גמל.

4 החברות שהגדרנו ככאלה הן חברות המוגדרות כמזהמות לפי ועדת המדד של ארגון "חיים וסביבה" ו/או חברות המשתייכות לענפי הבורסה של אנרגיה ושל חיפוש נפט וגז, ו/או חברות שרשומות במרשם הפליטות לסביבה (מפל"ס) של המשרד להגנת הסביבה. פירוט מובא בהמשך.

5 אִפְחוֹת (mitigation) השפעות שינויי האקלים על ידי הפחתת פליטות גזי חממה. המערכת הפיננסית יכולה לסייע בכך על ידי הסטת הון להשקעות בטכנולוגיות ירוקות.

6 ההסתגלות (adaptation) הנדרשת של המערכת הפיננסית למשבר האקלים כוללת בתוכה גם הטמעה של מדיניות לניהול סיכונים אקלים לשם שמירה על יציבות המערכת הפיננסית. מדיניות זו נדרשת ברמת הפירמות, הגופים המוסדיים והגופים המפקחים, ודורשת פיתוח של מודלים, מבחני לחץ חדשים ורגולציה שתאפשר סיווג של הפעילויות לפי חשיפתן לסיכונים האקלים.

7 הקלת משבר האקלים, הסתגלות למשבר האקלים, שימוש מקיים במשאבי מים והגנה עליהם, מעבר לכלכלה מעגלית, מניעת זיהום ושליטה בו, שמירה ושיקום של מערכות אקולוגיות ומגוון ביולוגי.



המקור:

Liebich, Lena; Nöh, Lukas; Rutkowski, Felix; Schwarz, Milena (2020) : Current developments in green finance, Arbeitspapier, No. 05/2020, Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden.

נוסף על כך גופים פיננסיים יכולים לנתח את מידת החשיפה של התיקים השונים שלהם לאקלים באמצעות מערכת הסיווג CPRS (Climate Policy Relevant Sectors). השיטה, שפותחה ב-2017, מבוססת על סיווג ענפי הכלכלה במשק מבחינת סיכוני המעבר האקלימיים. (הסיווג מכונה באירופה NACE, ובישראל יש ללמ"ס ענפים מקבילים ברמות פירוט שונות). הסיווג הכללי ביותר הוא ל-9 קטגוריות, וביניהן דלקים מאובנים, חשמל ושירותים, פעילויות עצימות-אנרגיה, בינוי, תחבורה וחקלאות, וכל קטגוריה כוללת ענפי כלכלה שונים⁸. סיווג אפשרי נוסף הוא על בסיס עצימותן של פליטות גזי החממה, כלומר היקף הפליטות ביחס להיקף הפעילות הכלכלית של החברה. היקף הפליטות נמדד במכלולים (scopes) השונים. הראשון (scope 1) מודד את הפליטות הישירות של החברה (למשל על ידי מכונות ומפעלים שברשותה); השני (scope 2) – את הפליטות העקיפות, שמקורן ברכישת חומרי גלם מזהמים (בעיקר בגלל שימוש בחשמל); והשלישי הוא הפליטות העקיפות, שאינן חלק ממכלול 2 ומתרחשות לאורך שרשרת האספקה של החברה. Scope 3 כולל את תיקי ההשקעות של החברות במקרה של גופים פיננסיים. הסוגים הראשון והשני פשוטים יחסית להערכה ודיווח, ואילו השלישי אינן עדין תקנים ברורים לדיווח. עוד נציין כי חברות המדווחות על הפליטות מהסוגים הראשון והשני לא תמיד מדווחות על הפליטות מהסוג השלישי. ישנן שיטות להערכת

8 al et ,Stefano ,Battiston " mapping IAM–CPRS–NACE The" portfolio financial of analysis risk climate support to tool A : using NGFS scenarios." Available at SSRN (2022).

היקף הפליטות גם ללא דיווח של החברות, על בסיס הענף והיקף הפעילות שלהן, וגופים רבים עושים שימוש ביעוץ של חברות חיצוניות, המתמחות בהערכת נתונים אלו.⁹

בישראל, כמו בעולם, הולכת ומתגבשת הגישה להגברה ולתקינה של גילוי בנושאים אקלימיים עבור משקיעים. כדי לסייע לממשלות, לבנקים מרכזיים ולרגולטורים פיננסיים להיטיב ולהתמודד עם ההשפעה האפשרית של סיכונים האקלים על המערכת הפיננסית בשנים האחרונות החלו גופים בין-לאומיים (IMF, FSB, NGFS, OECD, BIS ואחרים) לעסוק בתחום מבחינות שונות - בעיקר בהיבטי יציבות פיננסית, המלצות לבנקים מרכזיים, המלצות למפקחים ואסדרה של המוסדות הפיננסיים. חלק מאותם גופים עוסקים בשיפור הגילוי, השקיפות והאכיפה בנושא, ופועלים ליצירת מסגרות ותקנים אחידים לניהול סיכונים ולהסתטת השקעות. נספח ב' מציג את הצעדים שנקטו הרגולטורים הפיננסיים בארץ בעניין זה¹⁰, ומראה שבשנתיים האחרונות ניכרה האצה בצעדים שננקטו; משמע ששלושת הרגולטורים הפיננסיים (הפיקוח על הבנקים, רשות שוק ההון, הביטוח והחיסכון והרשות לניירות ערך) שמים דגש בשילוב של שיקולי סביבה, חברה וממשל בתהליכי קבלת החלטות ההשקעה וניהול הסיכונים. אף על פי כן אין בישראל דרישה המחייבת את החברות הפיננסיות לדווח על החשיפה שלהן לחברות מזהמות וזאת בדומה למצב בעולם.

3. חשיפת המשקיעים המוסדיים לחברות מזהמות

אי-וודאות רבה אופפת את הקצב והעוצמה של התפתחות סיכונים האקלים הפיזיים ושל סיכונים המעבר, בדמות צעדי מדיניות שיוטמעו כחלק מהמאמץ העולמי להתמודדות עם שינויי האקלים. החשיפה של החברות הפיננסיות לסיכונים אלה עלולה להתגבר בעתיד, ולהשפיע על מספר היבטים של פעילותן. החברות חשופות לסיכונים סביבתיים – בין היתר במסגרת סיכונים ההשקעה, דרך ההשקעות של הנכסים שהן מנהלות. זאת ועוד, ככל שגוברת המודעות והדרישה הציבורית להתנהלות מקיימת מבחינה סביבתית, עולה סיכון המוניטין של החברות אשר לא יפעלו לניהול סיכון האקלים. סיכון מוניטין זה נשקף לכל החברות במשק, ובכללן לכל הגופים במערכת הפיננסית. נציין כי חברות הביטוח חשופות גם לסיכונים השקעה דרך ההשקעות של נכסיהן: במסגרת סיכונים האשראי של לווה או ירידה של ערך הביטחונות החשופים לסיכון סביבתי, או במסגרת סיכון האשראי, אם מצבו הפיננסי של מבטח משנה יורע כי יהא עליו לבצע השקעות שמקורן בהוראות הנוגעות לאיכות הסביבה¹¹.

אחד הסיכונים המרכזיים הנובעים מסיכונים אקלים מקורו באי התמחור של סיכונים אלה במחירי הנכסים. צעדי מדיניות להפחתת פליטות גזי חממה כמס פחמן יכולים להוביל לירידה בשווי המניות ולהורדת דירוג האשראי של ענפים המושתתים על דלקים פוסיליים. הדבר עלול להביא לעלייה של מינוף החברות, ובסופו של דבר, ככל הנראה – לעליית פרמיית הסיכון שלהן, ובפרט לעליית הסיכון של פשיטת רגל.

בפרק זה ננסה לכמת את החשיפה של המשקיעים המוסדיים (חברות הביטוח)¹², קרנות הנאמנות, קופות הגמל¹³ וקרנות הפנסיה) לחברות מזהמות, כלומר את אחוז ההשקעה בחברות מזהמות מסך תיק הנכסים של המשקיעים המוסדיים. החברות שהגדרנו ככאלה הן חברות המוגדרות מזהמות לפי ועדת המדד של הארגון "חיים וסביבה"¹⁴ ו/או חברות המשתייכות לענפי

9 מתוך המסמך "exercise pilot wide-EU the from findings Main : risk climate Mapping", שנכתב על ידי ה-EBA במאי 2021.

10 נספח ג' מציג את הצעדים שנקטו מפקחים בעולם.

11 להרחבה ראו תיבה 2 בדוח היציבות הפיננסית למחצית הראשונה של 2022: "סיכונים האקלים והמוסדות הפיננסיים".

12 תיק המשתתפות ברווחים בלבד.

13 קרנות ההשתלמות נכללות בקטגוריה זו.

14 כחלק מהשקת מדד ת"א 125 נקי מדלקים בבורסת תל אביב בשנת 2020 הוקמה על ידי ארגון הגג של הארגונים הסביבתיים בישראל "חיים וסביבה" ועדת מדד, וזו קבעה קווים מנחים להגדרת תאגידים פוסיליים (מזהמים): (1) תאגיד העוסק בחיפוש, הפקה, הולכה, אחסון וזיקוק של דלקים מאובנים (גז, פחם, נפט, פצלי שמן ונגזרותיהם); (2) תאגיד העוסק בהקמה ותפעול של תחנות כוח המייצרות חשמל על בסיס דלקים מאובנים; (3) תאגיד שמטרתו המרכזית היא מימון תאגיד פוסילי ו/או קבלת תמלוגים מתאגיד פוסילי; (4) תאגיד בעל שליטה (בהתאם להגדרה בחוק ניירות ערך) בתאגיד פוסילי. ועדת המדד של "חיים וסביבה"¹⁴ ו/או חברות המשתייכות לענפי על פי שיקול דעתה במקרה שתמצא הצדקה לכך.

הבורסה של אנרגיה ושל חיפושי נפט וגז, ו/או חברות שרשומות במרשם הפליטות לסביבה¹⁵ (מפל"ס) של המשרד להגנת הסביבה.

ועדת המדד הגדירה 48 חברות כחברות פוסיליות, ו-16 מתוכן נכללות במדד ת"א 125. ל-43 חברות מתוך חברות אלו מניות או יחידות השתתפות, וליתר רק איגרות חוב. 43 החברות שיש להן מניות או יחידות השתתפות משתייכות לשישה ענפים: 28 חברות לענף חיפושי נפט וגז (מתוכן 19 לתת-הענף חיפושי נפט וגז ו-9 לתת-הענף אנרגיה), 10 חברות לענף השקעה והחזקות, 2 חברות לענף נדל"ן ובינוי, חברה אחת לענף התעשייה (לתת-הענף כימיה, גומי ופלסטיק), חברה אחת למסחר ושירותים (לתת-הענף מסחר) ואחת לענף הטכנולוגיה (לתת-הענף קלינטק).

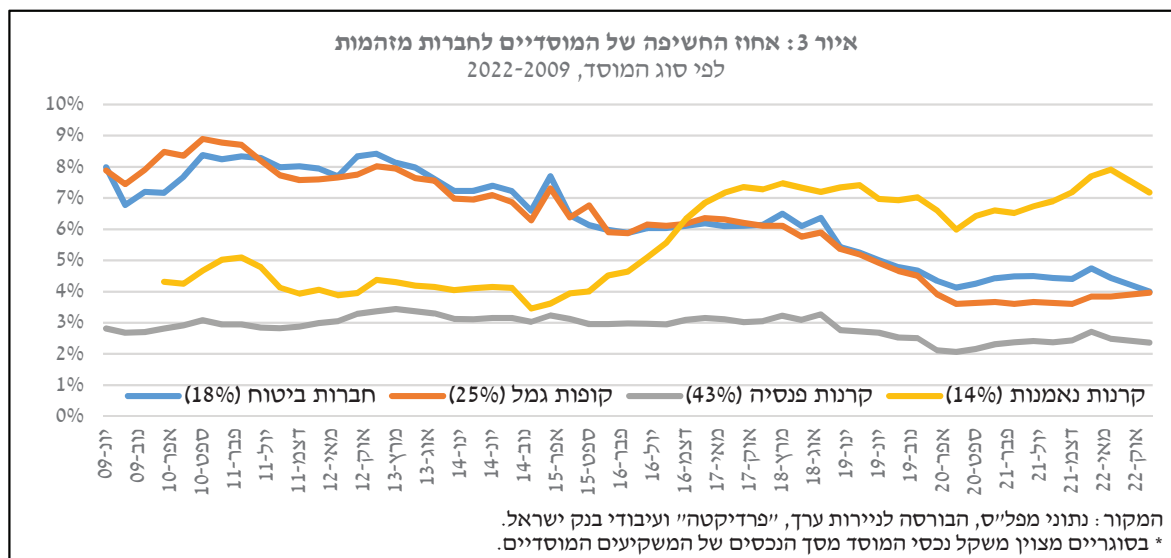
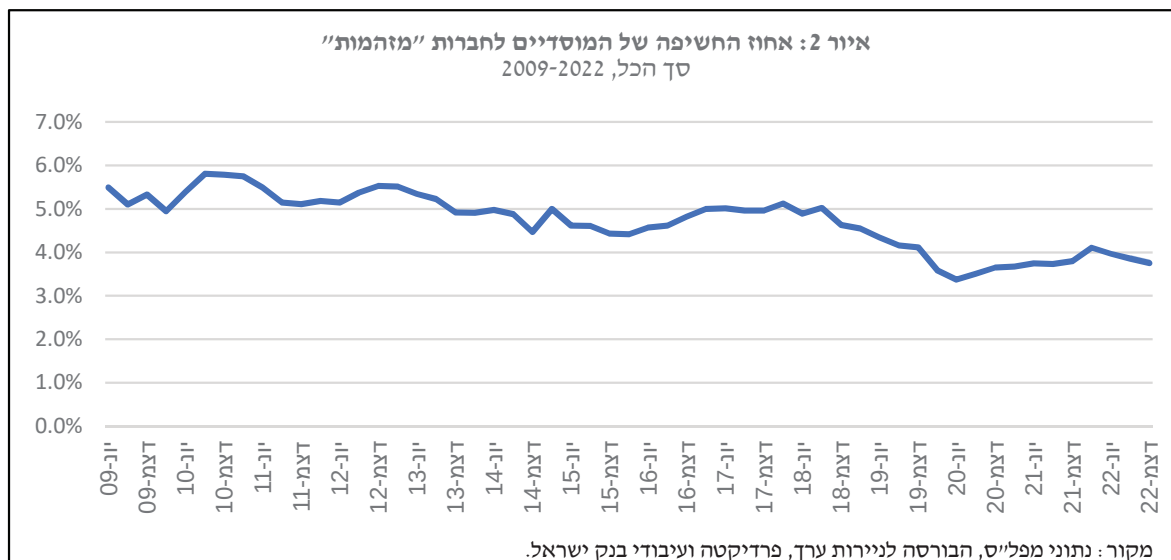
לעומת זאת כולל המפל"ס את 575 המפעלים הגדולים בישראל ועוקב אחר פליטות המזהמים שלהם לסביבה. נתוני המפל"ס מתייחסים רק לפליטות הישירות של החברות (scope 1), ואינם כוללים את הפליטות העקיפות הנובעות מפעילות החברה (scope 2 ו-scope 3). המפעלים שייכים לחברות מענפים שונים, ובהם חקלאות, מתכות, פסולת ושפכים, אנרגיה ותעשיות כימיה, מינרלים ומזון ומשקאות. מתוכן 52 הן חברות ציבוריות (7 חברות מתוכן משתייכות גם למדד חיים וסביבה) – ל-24 מתוכן מניות, ול-28 איגרות חוב. נכון לסוף שנת 2022 סך שווי השוק של החברות המשתייכות למדד "חיים וסביבה", החברות שמשתייכות לענפי חיפושי נפט וגז ואנרגיה והחברות הציבוריות הנכללות בנתוני מפל"ס היווה כ-15 אחוזים מנתח שוק המניות וכ-17 אחוזים מהחוב הסחיר בבורסה בתל אביב.

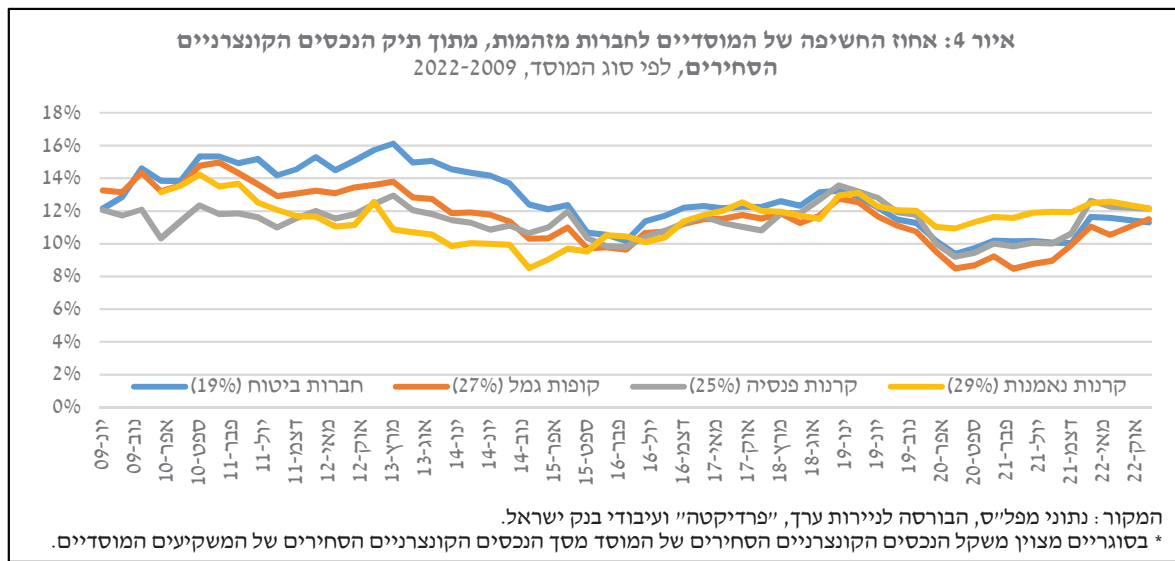
איור 2 מתאר את אחוז החשיפה הישירה של המשקיעים המוסדיים לחברות מזהמות, מסך תיק הנכסים שלהם, בין השנים 2009 ל-2022. ניתן לראות ירידה של אחוז החשיפה הישירה לאורך התקופה עד 3.8 אחוזים בלבד בסוף 2022 (על אף ששווי החברות המזהמות עלה עם השנים). חלוקה לסוגי משקיעים (איור 3) מלמדת ששיעור החשיפה הגבוה ביותר לחברות מזהמות, נכון לדצמבר 2022, הוא בקרב קרנות הנאמנות – 7.2 אחוזים – וניכרת מגמת עלייה של שיעורה החל מסוף 2014. שיעור החשיפה הנמוך ביותר הוא בקרנות הפנסיה – 2.4 אחוזים, והוא כמעט לא השתנה במהלך השנים. נציין כי ההבדל בשיעור החשיפה בין קרנות הנאמנות לקרנות הפנסיה נובע בעיקרו מהבדלים בתמהיל מכשירי ההשקעה השונים, שכן אם נשווה את אחוז החשיפה לחברות מזהמות בקרנות הנאמנות ובקרנות הפנסיה מתוך התיק הקונצרני הסחיר בלבד נקבל מספרים זהים – 12.1 אחוזים בדצמבר 2022. כמו כן כמעט אין הבדל במגמה ובאחוז החשיפה בין חברות הביטוח לקופות הגמל. ראוי להדגיש כי אחוזים אלו הם הערכת חסר וזאת משתי סיבות; הן משום שהחברות במדד חיים וסביבה וחיפושי נפט ואנרגיה הן חברות ציבוריות בלבד והן משום שזיהוי החברות המזהמות מנתוני המפל"ס הוא ברובו טקסטואלי ועל כן אינו מקיף את כל החברות.

ישנם כמה הסברים אפשריים להבדל בין הירידה הנצפית באחוז החשיפה של קופות הגמל וחברות הביטוח לבין העלייה בזה של קרנות הנאמנות. ראשית, מטרות גופי ההשקעה הללו שונות בטווח ההשקעה וברמת הסיכון; שנית הם מושפעים מהרגולציה החלה עליהם קופות גמל וחברות ביטוח ככלל נדרשות להשקעות לטווח ארוך ובדירוג גבוה יותר מאשר קרנות נאמנות. כך, הואיל ומרבית הנכסים של חברות מזהמות הם מענפים המאופיינים בסיכון גבוה יותר, סביר שחלקן בתיק ההשקעות של קרנות הנאמנות יהיה גדול מזה של קופות הגמל, חברות הביטוח וקרנות הפנסיה. קרנות הפנסיה, הנדרשות לאופק השקעה ארוך בסיכון נמוך, משקיעות באיגרות חוב ממשלתיות יותר מאשר משקיעים מוסדיים אחרים – מה שמסביר את אחוז החשיפה הנמוך-יחסית שלהן.

15 נתוני המאגר מדווחים למשרד להגנת הסביבה ומפורסמים לציבור בתדירות שנתית, מכוח חוק הגנת הסביבה. במאגר זה ניתן למצוא נתונים על פליטת חומרים מזהמים לסביבה, על הזרמת שפכים ממפעלים למתקני טיהור שפכים ועל העברות של פסולת לטיפול או לסילוק. על פי מקורות המשרד להגנת הסביבה משקל הפליטות שמקורן בתעשייה המדווחות למאגר זה מסך הפליטות של התעשייה הישראלית הוא למעלה מ-60 אחוזים. במסגרת הדיווח קיים טווח פליטות שאמנם עומד מעל לתנאי הסף לדיווח, אולם בהיקפים נמוכים יחסית.

כדי להשוות מכשירי השקעה זהים בין סוגי המשקיעים המוסדיים מתאר איור 4 את אחוז החשיפה של המשקיעים המוסדיים לחברות מזהמות מתוך הנכסים הקונצרניים הסחירים שהם מחזיקים. השוואה זו מראה כי המגמות באחוזי החשיפה של המוסדיים לאורך התקופה דומות, וכי שיעור החשיפה במהלכה יציב למדי - סביב 12 אחוזים.





בהשוואת שיעור ההחזקות של הגופים המוסדיים בארץ למקבילותיהן במדינות אחרות כרוך קושי, מכמה סיבות – ביניהן הבדלים באסדרה¹⁶ ובמבנה השווקים הפיננסיים ובעיקר שוני בשיטות לסיווג חברות כמזהמות. ייתכן שיתאפשר לערוך השוואות אלו ביתר פשטות ככל שנושא השפעת שינויי האקלים על המערכת הפיננסית יתבסס מחקרית ופיקוחית, הגילוי בנושא יוגבר והטקסונומיה האירופית תחול גם על פעילויות כלכליות מזהמות.

(Benz et al. (2020¹⁷) העריכו את היקף החשיפה של משקיעים שונים¹⁸ בעולם¹⁹ לחברות בעלות עצימות פחמנית גבוהה²⁰ (פליטות פחמן דו-חמצני ביחס להיקף פעילותן הכלכלית) בין השנים 2000 ל-2015, והתוצאות המרכזיות של הערכתם מוצגות באיור 5. נציין שבמחקרם היקף החשיפה נמדד רק כאחוז מתיק המניות של המשקיעים. ניתן לראות מגמת עלייה של שיעור החשיפה לכ-27 אחוזים בקרב המוסדיים וקרנות הנאמנות עד שנת 2007, יציבות מסוימת עד 2011 ולאחר מכן מגמת ירידה עד סוף התקופה שנסקרה – כמו בתיק הנכסים של המשקיעים המוסדיים בישראל באותה תקופה. היקף החשיפה הגיע לפי אותם נתונים לכ-19.7 אחוזים בשנת 2015. ולשם השוואה, אחוז החשיפה של המוסדיים בארץ לחברות מזהמות, לפי הסיווג של מאמר זה, בתיק המניות בלבד הגיע בסוף אותה שנה ל-18.1 אחוזים. Benz et al. בדקו אם סוגי משקיעים שונים מעדיפים חברות עצימות בפחמן וגילו שממשלות מעדיפות חברות כאלה, ואילו פרטים, יועצי השקעות וקרנות נאמנות מגלים סלידה מהן.

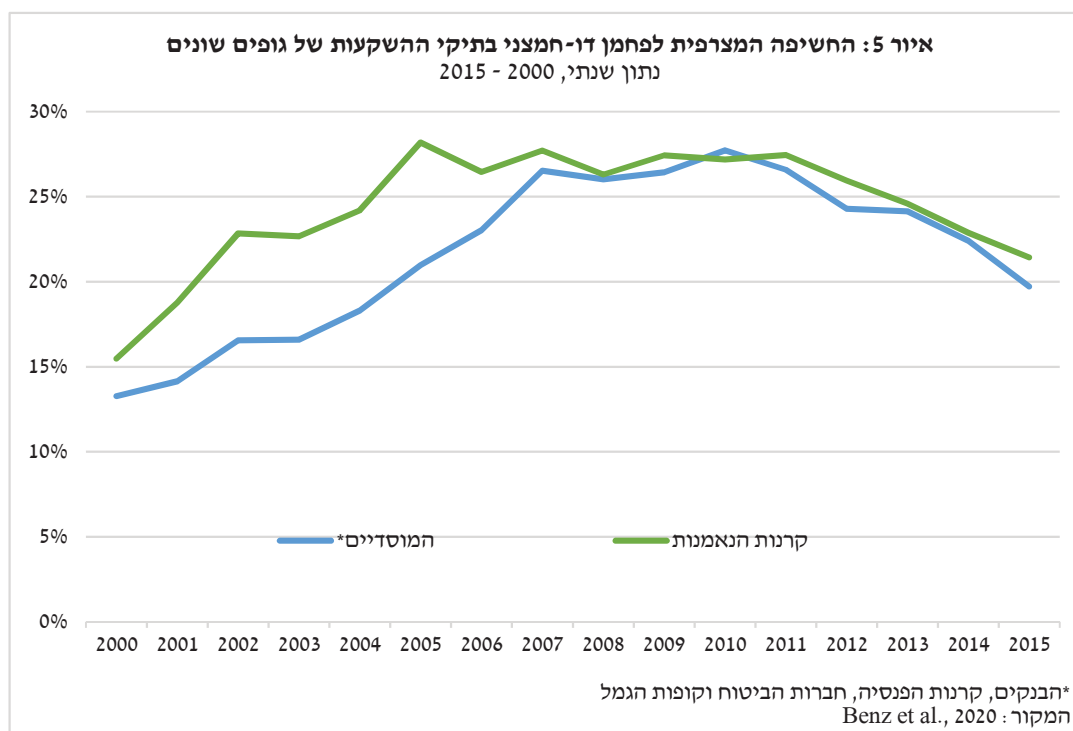
¹⁶ ייתכן שכללי השקעה שונים יביאו לקבלת החלטות שונות באופן חלוקת ההשקעות.

Benz, L., Paulus, S., Scherer, J., Syryca, J., & Trück, S. (2021). Investors' carbon risk exposure and their potential for shareholder engagement. *Business Strategy and the Environment*, 30(1), 282-301.

¹⁸ ממשלות, משקיעים מוסדיים, קרנות גידור, פרטים, יועצי השקעות וקרנות נאמנות.

¹⁹ נתוני ההחזקות כוללים כ-12.7 אלף משקיעים על בסיס מאגר של Thomson Reuters, הכולל החזקות בשווי של כ-31 טריליון דולרים ביותר מ-70 שווקים בעולם – כשליש משווי השוק העולמי של חברות רשומות לפי נתוני הבנק העולמי ב-2020 (<https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.CD>).

²⁰ נוסף שהנתונים אשר בחרנו להציג ממאמר זה מסווגים חברות כמזהמות לפי ענף התעשייה בשיטת TRBC (Reuters Thomson Business Classification), –ענף האנרגיה (פחם, חשמל, נפט וגז ועוד), ענף התעשייה העצימה באנרגיה (כימית, חומרי בניין ומתכות) וענפי המוצרים העצימים באנרגיה (תחבורה, תעופה ועוד).



בהתייחס לחשיפת מערכת הבנקאות לסיכון המעבר במסגרת סיכוני האקלים פורסמה תיבה במסגרת הסקירה השנתית של הפיקוח על הבנקים (תיבה א'2- שבסקירת הפיקוח על הבנקים לשנת 2021). במסגרת התיבה, נותחה חשיפת תיק האשראי של מערכת הבנקאות לסיכוני המעבר, כאשר נזק כזה עלול למשל להיגרם לבנק עקב מימון פעילות של חברה שתיפגע מהשלכותיו של מעבר הכלכלה ליעדים שמתואמים עם מדיניות דלת פליטות שקולות CO₂ (להלן, פליטות). פגיעה זו עלולה להשפיע על כושר ההחזר של החברה ובהתאם לרגישות ולמידת החשיפה של הבנק ללווים שייפגעו מכך. בניתוח זה נמצא כי יתרת סיכון האשראי הכולל ברוטו ללווים גדולים שהיקפי הפליטות של CO₂ הנגרמות מפעילותם גבוהים עמדה בסוף שנת 2020 (לפי נתוני המפל"ס) על כ-19.1 מיליארד ש"ח. יתרה זו מבטאת גידול של כ-57 אחוזים בהשוואה לסוף שנת 2019, שבה היקף האשראי מסוג זה עמד על כ-12.2 מיליארד ש"ח. היתרה האמורה לסוף שנת 2020 מהווה גם כ-6 אחוזים מיתרת סיכון האשראי ללווים גדולים במערכת הבנקאות וכ-2.3 אחוזים מיתרת האשראי העסקי הבנקאי. חשוב לציין כי הניתוח בתיבה זו מראה תמונה חלקית בלבד של היקף האשראי שמערכת הבנקאות מקצה ללווים החשופים לסיכוני מעבר סביבתיים²¹.

לסיכום, אנו מוצאות מגמת ירידה בשיעור החשיפה של המשקיעים המוסדיים לחברות מזהמות מסך תיק ההשקעות שלהם בתקופה הנסקרת. שיעור זה עמד בסוף 2022 על 3.8 אחוזים בלבד (אף ששווי החברות המזהמות עלה עם השנים). יחד עם זאת, ביחס לתיק הנכסים הקונצרניים הסחירים שבהחזקתם נרשמה יציבות יחסית של החשיפה - סביב כ-12 אחוזים. בחלוקה לסוגי משקיעים ניתן להיווכח כי נכון לדצמבר 2022 שיעור החשיפה הגבוה ביותר לחברות מזהמות (מסך תיק ההשקעות) הוא של קרנות הנאמנות, 7.2 אחוזים, והשיעור הנמוך ביותר הוא של קרנות הפנסיה - 2.4 אחוזים. הפער בחשיפה בין שני סוגי הקרנות נובע בעיקרו מהבדלים בתמהיל מכשירי ההשקעה השונים, שכן בהשוואה של השקעה זו מתוך התיק הקונצרני הסחיר בלבד מתקבלים שיעורי חשיפה זהים - 12.1 אחוזים בדצמבר 2022. שיעור החשיפה של המשקיעים המוסדיים לחברות מזהמות מסך תיק המניות שלהם נמוך בהשוואה בין-לאומית.

נספח א' - שיטות לסינון פירמות לפי קריטריונים "ירוקים"

1. דירוגי ESG.
2. סיווג ירוק על ידי ארגונים פרטיים או מדינות – כדוגמת הטקסונומיה של האיחוד האירופי²², שהמשרד להגנת הסביבה פועל להטמעתה בישראל.
3. קריטריון "Best in class" כלומר הפירמות הירוקות ביותר במגזר.
4. קריטריון "Best in progress" כלומר הפירמות שהתקדמו במידה הרבה ביותר בהפחתת ההשפעה הסביבתית שלהן.
5. "קריטריון שלילי" – ניכוי אפשרויות השקעה הקשורות למדינות, תעשיות או חברות שלא עומדות בסטנדרטים סביבתיים בסיסיים. ניתן להגמיש קריטריון זה על ידי קביעת מכסה לשיעור הרווח מהפעילות הכלכלית שמשפיע לרעה על הסביבה. גמישות הקריטריון חשובה כדי לאפשר לחברות ביטוח ולבנקים מרחב פעולה, שכן הם מושקעים בכל מגזרי המשק, והגבלה רחבה מדי עלולה לפגום באפשרויות ההלוואה שלהם.

22 רגולציית הטקסונומיה של האיחוד האירופי היא מסגרת לסיווג פעילויות כלכליות בעלות השפעות חיוביות (ירוקות) או שליליות (חומות) על הסביבה. מטרתה לעודד השקעות מקיימות, לאפשר ניהול סיכונים, לקבוע מידת חשיפה לפעילויות כלכליות "חומות", ולהטמיע את ה"גרין דיל" האירופי ואת המטרות שהנציבות האירופית הציבה לקראת 2030.

נספח ב' - צעדי האסדרה שנקטו הרגולטורים הפיננסיים בארץ בנושא האקלים

הגוף המפקח	תאריך	רגולציה
הפיקוח על הבנקים	יוני 2009	מכתב שבו דרישה מהתאגידים הבנקאיים לזהות ולהעריך את הסיכונים הסביבתיים כחלק מהתהליך של הערכת הסיכונים ולפעול להטמעת ניהול החשיפה לסיכון סביבתי במסגרת ניהול הסיכונים.
	אוקטובר 2011	פרסום לציבור של דוח אחריות תאגידית, הכולל התייחסות להיבטי סביבה.
	דצמבר 2020	מכתב בנושא "ניהול סיכונים סביבתיים", שבו נכתב כי כהכנה ליישום הטיפול בסיכונים סביבתיים, בכוונת הפיקוח על הבנקים לערוך סבב שיחות לשם התנעת התהליך המוקדם והנדרש בכדי לעצב ולאפיין את תכלית וניהול הסיכונים הסביבתיים במערכת. במסגרת זו ולקראת התהליך הבנקים מתבקשים לעקוב אחר ההמלצות וההנחיות שפרסמו ומפרסמים גופים בין-לאומיים מובילים העוסקים בנושא, הכוללות התייחסות לציפיות הפיקוחיות לגבי ניהול הסיכון והגילוי.
	פברואר 2021	מכתב בנושא "ניהול סיכונים סביבתיים וסיכונים אקלים" ובו דרישה מהבנקים למלא שאלון בעניין ניהול הסיכונים הסביבתיים, המשקף חלק מהפרקטיקות, התקנים וההמלצות של גופים בין-לאומיים ורגולטורים במדינות שונות.
	דצמבר 2021	חוזר בנושא "גילוי לציבור על היבטי סביבה, חברה וממשל (ESG)", שעל פיו נדרשים הבנקים להרחיב, בדוחותיהם הכספיים לציבור החל משנת 2021, את הגילוי על חשיפתם לסיכונים סביבתיים, לרבות סיכונים אקלים, וכן נדרשים לפרט את התקנים הבין-לאומיים שהם מיישמים בגילוי וכיצד ההיבטים הסביבתיים משתלבים ביעדים ובאסטרטגיה העסקית שלהם.
	דצמבר 2022	חוזר בנושא גילוי לציבור על היבטי סביבה, חברה וממשל (ESG), המפרט את הנושאים שלגביהם מומלץ לתת גילוי איכותי וכמותי בהתייחס לניהול הסיכונים וההזדמנויות הסביבתיים של התאגיד הבנקאי, לרבות סיכונים אקלים. נוסף על כך הורחבה ההתייחסות למידת המעורבות של הديرקטוריון ושל ההנהלה בנושאי סביבה, חברה וממשל מהותיים ולאופן שבו התאגיד הבנקאי קובע את אסטרטגיית ההשפעה שלו. בחוזר צוין גם שנבחנת האפשרות לחייב אימות חיצוני של נתונים מסוימים הנכללים בדוח סביבה, חברה וממשל ¹ .
	יוני 2023	הוראת ניהול בנושא "עקרונות לניהול אפקטיבי של סיכונים פיננסיים שקשורים לאקלים", אשר על פיה נדרשים התאגידים הבנקאיים לפעול על בסיס מסמך שפרסמה ועדת באזל ביוני 2022 באותו נושא ² .
רשות שוק ההון, ביטוח וחיסכון	2017	הנחיה בנושא אחריות תאגידית ברמת "אמצע או גלח" ³
	נובמבר 2021	הנחיה העוסקת בשילוב שיקולי ESG כחלק ממדיניות ההשקעה של גופים מוסדיים. לפי הנחיה זו, מדיניות ההשקעה שגוף מוסדי מפרסם החל מיולי 2022 צריכה לכלול פירוט של שיקולי ההשקעה הנוגעים לסיכונים ESG וכן לסיכונים מתפתחים כסיכונים סייבר וטכנולוגיה, העלולים להשפיע על ביצועי תיק ההשקעות.
הגוף המפקח	תאריך	רגולציה
	ינואר 2022	פורסמו עקרונות להערכה עצמית של הסיכונים וכושר הפירעון של חברת ביטוח (ORSA). במסגרת ההערכה העצמית על חברת הביטוח להביא בחשבון סיכונים ESG, אם יש להם השפעה פוטנציאלית מהותית עליה.

הרשות פתחה אפשרות להקמת מסלול קיימות בכל המוצרים, אשר ינוהל בהתאם ליעדי פיתוח בר קיימא של האו"ם (SDGs – Sustainable Development Goals). ברובד החיסכון השלישי (קרנות השתלמות, קופות גמל להשקעה וכו') תתאפשר גם הקמת מסלול השקעה סביבתי, שיתמקד בהשקעות התורמות לסביבה ומפחיתות את הפגיעה הסביבתית, לרבות פגיעה כתוצאה משינויי אקלים.	מאי 2022	
מסמך סקירה והמלצות בנושא גילוי לגבי אחריות תאגידית וסיכוני ESG. המסמך פורסם לאחר היענות רחבה לקול קורא שהרשות פרסמה להיוועצות עם הציבור בנושא ודיונים בו בנציגות חברות ציבוריות, משקיעים מוסדיים, רגולטורים, אנשי אקדמיה ועוד. במסגרת ההמלצות שעלו מתהליך זה קראה הרשות לכל התאגידים המדווחים לפרסם לציבור דוח שנתי על האחריות התאגידית, אך זאת על בסיס וולונטרי בלבד. עוד הומלץ כי: (1) הדוח יפורסם באתר של התאגיד או בעמוד ייעודי באתר של הרשות; (2) הדוח יתבסס על קריטריונים בין-לאומיים מקובלים כ-GRI (Global Reporting Initiative) או SASB (Sustainability Accounting Standards Board); (3) הדוח יפורסם בשפה האנגלית כדי שמשקיעים בין-לאומיים וחברות זירוג העורכות דוחות זירוג על בסיס נתוני ESG ייחשפו אליו; (4) הדוח יפורסם, כאמור, סמוך למועד פרסום הדוח התקופתי על שנת הדיווח הרלוונטית. עוד נכתב במסמך כי הרשות מתכוונת לפעול להענקת תמיכה לתאגידים שיפרסמו דוח כזה באמצעות הדרכות וסדנאות מקצועיות לנציגי התאגידים המדווחים.	אפריל 2021	רשות ניירות ערך
הוראה למנהלי קרנות ולבעלי רישיון גדולים בדבר שילוב שיקולי סביבה, חברה וממשל בתהליכי קבלת החלטות השקעה או ניהול סיכונים. לפי ההוראה על הגופים הרלוונטיים לבדוק אם במסגרת עבודתם יש מקום לתת משקל לשיקולי ESG – בניהול הסיכונים, בתהליך בחירת ההשקעה, בניתוח ההשפעה על התשואה, בבירור צורכי הלקוח, במדיניות ההצבעה באסיפות הכלליות ובהיבטים אחרים. כן קובעת ההוראה שעל בעלי רישיון גדולים ומנהלי קרנות לציין בדוח מיידי אם הם משלבים במדיניותם שיקולי ESG, אם כן באיזה אופן, וכן לפרט את שיקוליהם בקביעת מדיניותם בנושא⁴.	דצמבר 2022	
1 https://home.treasury.gov/news/press-releases/jy0426 2 https://www.sec.gov/news/press-release/2022-46 3 https://www.federalreserve.gov/publications/climate-scenario-analysis-exercise-instructions.htm 4 https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2022/html/ecb.pr220704_annex~cb39c2dcbb.en.pdf		

נספח ג' – צעדים שנקטו מפקחים על השווקים בעולם וגופים בינלאומיים בהקשר של שינויי האקלים

בארה"ב

במרץ 2021 פרסם ה-Fed מסמך המסביר כיצד סיכונים הנובעים משינויי אקלים יכולים להשפיע על יציבות פיננסית. עיקרי המסקנות שפורטו במסמך הם: (1) המסגרת של ה-Fed לניטור היציבות הפיננסית גמישה דיה כדי לשלב אלמנטים מרכזיים של סיכוני האקלים; (2) יש לנהל יותר מחקרים וניתוחים בתחום זה כדי לשלב סיכונים אלה בניטור יציבות פיננסית באופן מהימן; זאת לרבות שיפורים בבסיס הנתונים ובמודלים; (3) מאמצי השקיפות סביב חשיפת המוסדות הפיננסיים לסיכוני האקלים עשויים להבהיר יותר את מקורם והיקפם של סיכוני היציבות הפיננסית הקשורים לשינויי האקלים.

ה-FSOC (Financial Stability Oversight Council) התייחסה לנושא באוקטובר 2021 בדוח²³ בנושא סיכוני אקלים פיננסיים בו סימנה הוועדה את שינויי האקלים כאיום על היציבות הפיננסית של ארה"ב. ההמלצות המלוות את הדוח כוללות הערכה של סיכוני אקלים ליציבות הפיננסית באמצעות ניתוח תרחישים, בחינת הצורך ברגולציה חדשה, הגברת הגילוי בנושא, שיפור זמינות הנתונים ובניית מומחיות בו.

במרץ 2022 הציעה רשות ניירות הערך האמריקאית חוקים²⁴ להגברה ולתקינה של גילוי בנושאים אקלימיים עבור משקיעים. עם אלו נמנה איסוף מידע על סיכוני אקלים שעלולים להשפיע על העסק ועל מצבו הפיננסי, כולל פליטות גזי חממה, כמדד למידת החשיפה לסיכוני מעבר. הדרישה לגבי פליטות גזי חממה בהצעה היא חובה לגבי פליטות מ-scope 1 ו-scope 2, אך לגבי פליטות scope 3 היא חובה רק אם יש סיכון ממשי שקשור אליהן, או אם העסק הציב מטרות הקשורות לפליטות מסוג זה. נראה שההצעה נמצאת בשלביה הסופיים, לאחר שהסתיים שלב ההערות לציבור, אבל לא ברור מתי בדיוק היא תוטמע.

בינואר 2023 פרסם ה-Fed הוראות לתרגיל ניתוח תרחישי אקלים²⁵ עבור ששת התאגידים הבנקאיים הגדולים של ארה"ב. התרגיל יכלול ניתוח של השפעת סיכונים פיזיים וסיכוני מעבר, וכן דיווח על ההשפעות האפשריות של שינויי אקלים על הפעילות. בניגוד למבחני לחץ, לא יהיו לו השפעות על דרישות ההון, בהתאם לתפיסה של ה-Fed שסיכוני אקלים כלולים כבר היום במסגרת ניטור היציבות הפיננסית.

באירופה

באוקטובר 2020 פרסמה ה-EBA (רשות הבנקאות האירופית) מסמך המזהה ומסביר את גורמי הסיכון הסביבתי ומפרט יוזמות קיימות של גופי פיקוח ותאגידים. הודגש כי רשות הבנקאות האירופית רואה צורך בשיפור הטמעת מדיניות ניהול סיכוני ESG באסטרטגיה העסקית באמצעות: הערכת החוסן של המודל העסקי, בטווח הארוך, קביעת יעדי ESG, בחינת אפשרות לפיתוח מוצרים בני-קיימא תוך התייעצות עם לקוחות. כן הציעה ה-EBA לשפר תהליכי סקירות פיקוחיות קיימות תוך שילוב גורמי ESG ופיתוח התחום בקרב גופי פיקוח. במאי 2021 פרסמה הרשות ממצאים מתרגיל הפיילוט של מבחן לחץ אקלימי, שנערך ב-29 בנקים מ-10 מדינות, המייצגים כ-50 אחוזים מסך נכסי המגזר באיחוד האירופי.

בנובמבר 2020 הפיץ ה-ECB מסמך בשם "ECB Guide on Climate Related and Environmental Risks" המבטא את ציפיותיו מהבנקים המסחריים בנושאי אקלים וסביבה. מסמך זה הוא בסיס לתהליך פיקוחי, שבו הבנקים יידרשו לספק הערכה עצמית של חשיפתם לסיכוני אקלים וסביבה בהתאם להנחיות המדריך ולנסח תוכניות פעולה לשיפור הפערים שיימצאו – בין מצב החשיפה אצלם לבין ציפיות ה-ECB מהם.

²⁴ <https://home.treasury.gov/news/press-releases/jy0426>

²⁵ <https://www.sec.gov/news/press-release/2022-46>

²⁶ <https://www.federalreserve.gov/publications/climate-scenario-analysis-exercise-instructions.htm>

בספטמבר 2021 פרסמה הנציבות האירופית הצעה לתיקון דירקטיבת סולבנסי 2 (לאחר חמש שנות ניסיון) ובה התייחסות למגוון נושאים, ובהם סיכוני סביבה; זאת לשם יישור קו עם ה"גרין דיל" האירופי בהתמודדות עם השפעת שינויי אקלים על הסיכונים. ההצעה כוללת דרישה כללית להטמעה של סיכונים סביבה בניהול הסיכונים של חברות הביטוח כחלק מאסטרטגיות ההשקעה והחיתום שלהן.

ביוני 2022 פרסם הבנק האירופאי המרכזי (ה-ECB) אג'נדה אקלים,²⁶ שבה הוא מפרט את המטרות ואת הפעילויות הנקטות להשגתן. שלוש המטרות המרכזיות שהגדיר הן ניהול ומיגור סיכונים פיננסיים הקשורים לשינויי אקלים והערכת השפעותיהם הכלכליות, קידום מימון ירוק לקידום מעבר לכלכלה דלת פחמן ושיתוף במומחיות לקידום שינויים רחבים. בעקבות מטרות אלו תועדפו שישה תחומי פעילות: (1) הערכת ההשפעה המקרו-כלכלית של שינויי אקלים ושל מדיניות אפחות על האניפלציה והכלכלה הריאלית; (2) שיפור הזמינות והאיכות של נתוני אקלים כדי לזהות ולנהל סיכונים אקלים והזדמנויות; (3) שיפור הערכת סיכונים אקלים פיננסיים; (4) הערכת ההשפעה של שינויי אקלים על המדיניות המוניטרית; (5) ניתוח ותרומה לדינוי מדיניות על הגברת מימון ירוק; (6) הגברת השקיפות וקידום שיטות מתקדמות להפחתת ההשפעה הסביבתית. חלק מהצעדים שננקטו וננקטים עד כה כוללים את הערכת ההשפעה של צעדי אפחות על תחזיות פיסקליות ומקרו-כלכליות של ה-ECB, הכללת שיקולי אקלים במודלים למטרת סימולציות של מדיניות, פיתוח וביצוע מבחן לחץ אקלימי על המאזן של המערכת הפיננסית האירופית (כולל את ה-ECB ו-NCBs – National Commercial Banks), בחינת ההטמעה של סיכונים אקלים פיננסיים בתהליך דירוג האשראי של פרטים וחברות ועוד.

בנורווגיה – דיווח בתחום ESG ובדיקות נאותות (due diligence) הוא וולונטרי למרבית החברות הנורווגיות. בדצמבר 2021 נכנס לתוקף חוק ליישום רגולציה אירופית על גילוי פיננסי (Sustainable Finance Disclosure) על בסיס הטקסונומיה של האיחוד האירופי.

בשווייץ – בתחילת 2024 צפויים להיכנס לתוקף כללי גילוי חדשים. תאגידים פיננסיים מפוקחים וחברות גדולות יחויבו לפרסם דוח שנתי בנושא ESG, כולל הסיכונים הפיננסיים שהחברה חשופה להם והיקפי פליטות גזי החממה שלה (בהתאם לסטנדרטים הדומים לדירקטיבה האירופית). חובה נוספת שהוטלה על חברות בשווייץ (ללא קשר לגודלן) היא בתחום זכויות אדם. חברות העוסקות במתכות כבדות, פועלות באזורים מסוכנים או מעוררות חשד סביר לניצול עבודת קטינים נדרשות לבצע בדיקות נאותות ולדווח על תוצאותיהן בכל שנה. מועד הכניסה לתוקף של ההוראות החדשות עדיין אינו ודאי. לקראת כניסתן ישן חברות שווייצריות שכבר מפרסמות דיווחי אחריות תאגידית, המבוססים על כללי הדירקטיבה האירופאית.

במוסדות בין-לאומיים

במאי 2020 הפיץ ה-NGFS (Network for Greening the Financial System) מדריך²⁷ המהווה בסיס לבניית נורמות מקצועיות בפיקוח על גופים פיננסיים, ובו חמש המלצות מרכזיות למפקחים: (1) לבחון כיצד סיכוני סביבה ואקלים מועברים לכלכלה ולמגזרים הפיננסיים, ואיך התממשות הסיכונים הללו צפויה להשפיע על הישויות המפוקחות; (2) לפתח אסטרטגיה ברורה, לבסס מסגרת ארגונית יעודית ולהקצות משאבים מספיקים לשם התמודדות עם השפעתם של סיכונים אקלים וסביבה על הגופים המפוקחים; (3) לזהות את החשיפות של הגופים המפוקחים הרגישים לסיכונים אקלים וסביבה ולהעריך את האובדן הפוטנציאלי שייגרם להם אם סיכונים אלו יתממשו; (4) להגדיר את הציפיות הפיקוחיות מהמוסדות הפיננסיים ליצירת שקיפות במסגרת הגישה הזהירה (prudent approach) של המפקחים לסיכונים אקלים וסביבה; (5) להבטיח ניהול מיטבי של סיכונים האקלים והסביבה בידי המוסדות הפיננסיים ולנקוט פעולה במקרה הצורך. ביוני 2021 פרסמה קרן המטבע הבין-

27 ארגון שהוקם בשנת 2017 המורכב מבנקים מרכזיים ומפקחים מכל העולם, אשר מטרתו היא לחזק את התגובה הגלובלית הדרושה לעמידה ביעדי הסכם פריז, ולחזק את תפקיד המערכת הפיננסית בניהול סיכונים אקלימיים ובניוד הון להשקעות ירוקות שיסייעו בפיתוח בר קיימא.

28 בשם "Supervision Prudential into Risks Related Climate Integrating : Supervisors for Guide"

לאומית (ה-IMF) מסמך²⁹, שבו היא ממליצה על מס פחמן מינימלי בין-לאומי כדי למנוע מצב שבו מדינות נמנעות מהטלת מס פחמן כדי לא לפגוע בכושר התחרות שלהן.

באוקטובר של אותה שנה פרסמה הקרן מסמך העוסק בעידוד המעבר לכלכלה ירוקה. במסמך הודגש כי מגזר קרנות ההשקעה בתחום "כלכלה ירוקה" עשוי להיות "מנוע" משמעותי במעבר ליישום השקעה ירוקה על ידי גופים פיננסיים. צוין כי מגזר זה נותר קטן יחסית, ומנהלי הקרנות ניצבים בפני אתגרים משמעותיים (כגון: פערי מידע, סיכון greenwashing בחברות, דרישות גילוי מרובות והעדר סיווגים אחידים ומקובלים בעולם). כדי להקל על הערכת הסיכונים וההזדמנויות למעבר של מנהלי תיקים במגזר העסקי לכלכלה ירוקה, וכן כדי למנוע את תופעת ה-greenwashing, על קובעי המדיניות, לפי המסמך, לחפש ארכיטקטורה גלובלית של מידע אקלימי, הכוללת: (1) סדרת תקני גילוי הקשורים לסוגיית האקלים (2); (IFRS 2021); נתונים אמניים באיכות גבוהה ובני השוואה של מדדים בתחום האקלים, לרבות מדדים צופי עתיד; (3) עקרונות המוסכמים בעולם לסיווג השקעות בנות-קיימא. הסיווג כאמור צריך להיות מוגדר היטב ודינמי, והוא מצריך מאמץ גלובלי. המסקנה העיקרית העולה מהמסמך של IMF היא כי יש צורך במחקרים נוספים כדי להבין טוב יותר את התמריצים הפיסקליים האופטימליים. כדי לסייע בהגברת המודעות של קרנות "ממוקדות אקלים" למשוך משקיעים לאפיקים מוטי ESG על מנהלי ההשקעות להדגיש את ההבחנה בין המונח הרחב של קיימות לבין שיקולי אקלים-בלבד.

הארגון הבין-לאומי של מפקחי הביטוח – IAIS (International Association of Insurance Supervisors), אשר משפיע במידה רבה על התקנים הבין-לאומיים של המפקחים על חברות ביטוח פרסם, לפני ועידת האקלים בגלזגו, הצהרה בדבר מחויבותו להגביר את תגובתו לשינויי אקלים. במסגרתה פירט הארגון את התפקידים של מערכת הביטוח העולמית בהתמודדות עם שינויי אקלים ואת הסיכונים שהיא חשופה להם בשל שינויי האקלים; זאת במסגרת תפקידו בהצבת תקנים לגופים המפקחים בתחום.

ביוני 2022 פרסמה ועדת באזל (BCBS) מסמך "עקרונות לניהול אפקטיבי ופיקוח על סיכונים פיננסיים המקושרים לאקלים"³⁰, שנועד להסדיר, לראשונה, את טיפולם של הבנקים בסיכונים פיננסיים שמקורם באקלים, ולהוות תקן בין-לאומי אחיד לעבודה של רשויות פיקוח פיננסיות בתחום.

²⁹ <https://www.imf.org/en/Publications/staff-climate-notes/Issues/2021/06/15/Proposal-for-an-International-Carbon-Price-Floor-Among-Large-Emitters-460468>

³⁰ "Principles for the effective management and supervision of climate-related financial risks", BCBS, June 2022."