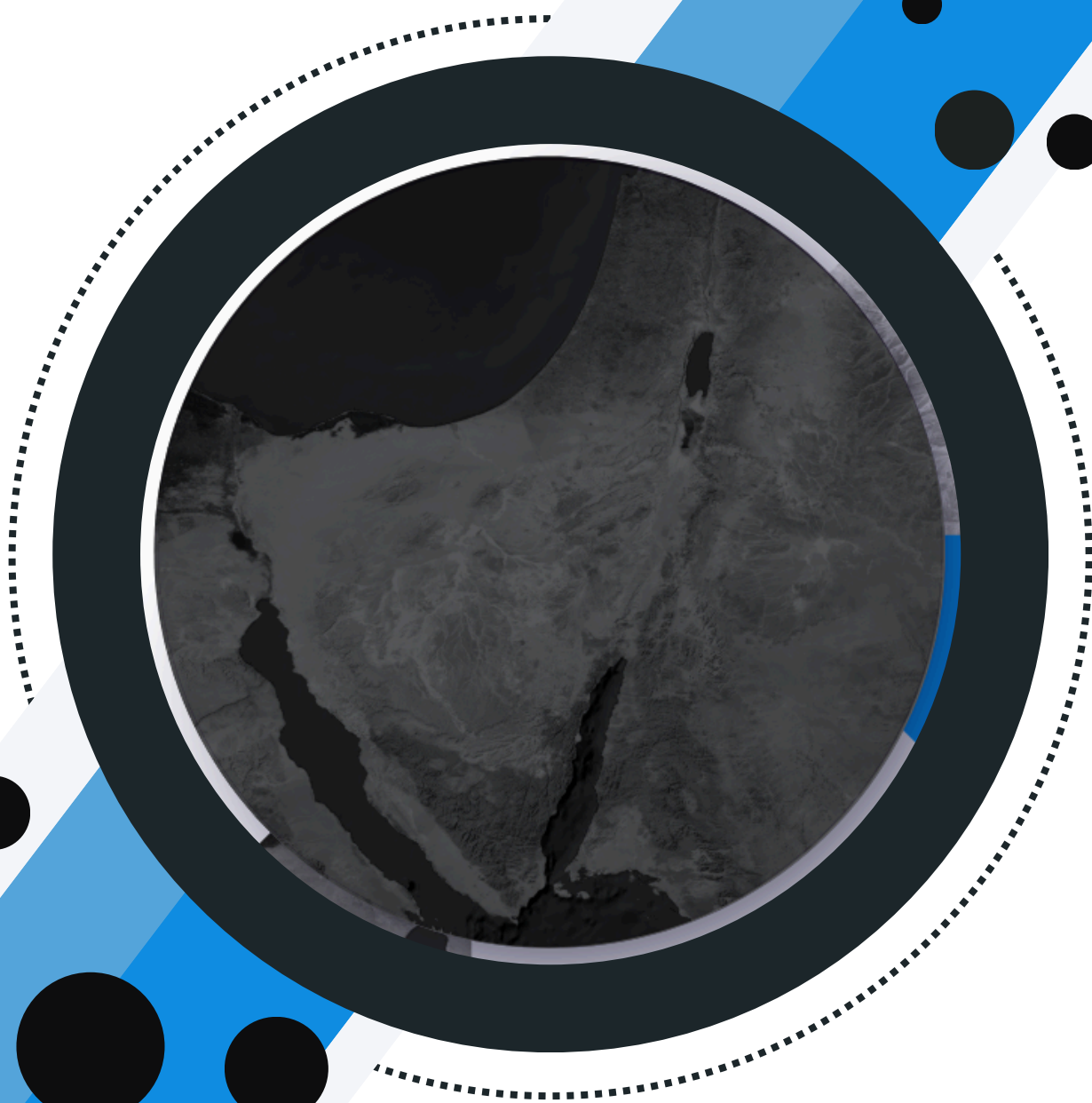
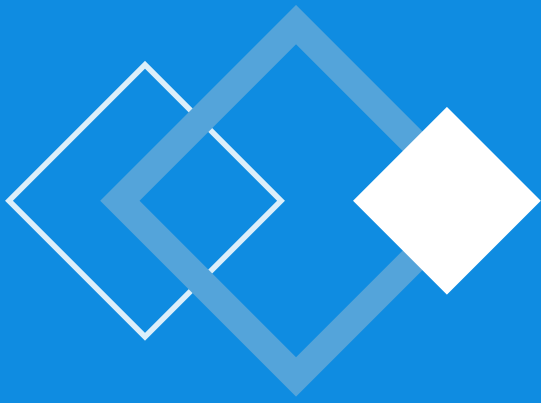


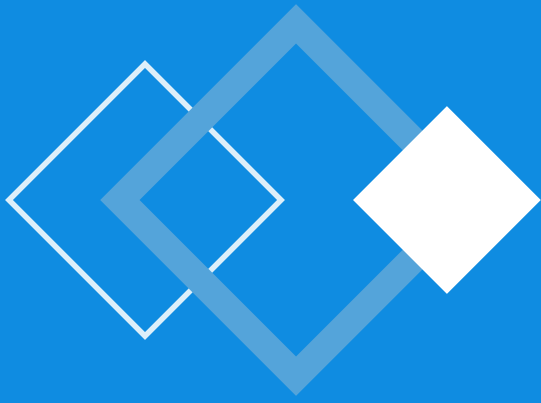
מנגנוני מימון משולב לשיקום וצמיחה





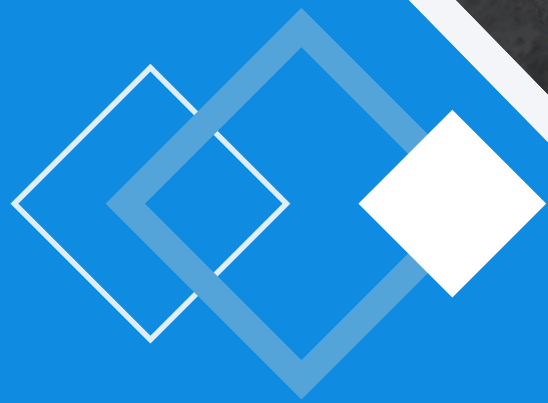
תוכן עניינים

3	פתיחה
6	פרק ראשון: מימון משולב (Blended Finance)
10	פרק שני: מודלים של מימון משולב לאשראי, נדל"ן ותשתיות אנרגיה ירוקה
10	- נדל"ן והתחדשות עירונית
14	- מימון משולב באשראי לעסקים
19	- מימון משולב להקמת תשתיות אנרגיה ירוקה
22	- מימון משולב לתחום התעסוקה
23	פרק שלישי: קרנות על למימון משולב למידה מהעולם
30	סיכום והצעות לפעולה
32	מקורות
35	מחברים, ראיונות וייעוץ מקצועי



פתיחה

מאז פרוץ המלחמה ב-7 באוקטובר, החברה הישראלית מתמודדת עם אתגרים שונים ומגוונים הכרוכים בנזקי המלחמה, הן בפן החברתי והן בפן הכלכלי. אתגרים אלו חוצים מגזרים ומשפיעים לא רק על תושבי הצפון והעוטף, אלא על החברה כולה. בין האתגרים המרכזיים ניתן למנות את הרס התשתיות והמבנים בעוטף ובצפון, פגיעה בקהילות המפונים וכן פגיעה כלכלית במשק, הנובעת מחוסר יציבות בטחונות ובאה לידי ביטוי גם בפגיעה בתעסוקה ובעסקים, בפרט בעסקים קטנים וזעירים. לצד האתגרים הכלכליים אנו עדים גם לאתגרים חברתיים, בראש ובראשונה בקרב הקהילות המפונות ובאופן נרחב יותר בקרב אזרחי המדינה המתמודדים עם פגיעה בתחושת הביטחון והחוסן שלהם.



משבר כהזדמנות לצמיחה

לצד האתגרים, כל משבר הוא הזדמנות לתיקון ובנייה מחודשת וטובה יותר. המשבר עמו אנו מתמודדים מהווה גם הזדמנות לצמיחה והתחדשות. פעולה משותפת של שלושת המגזרים, – הציבורי, העסקי והחברתי, כפי שמוצעת בנייר זה, יכולה להבטיח תוצאות טובות במגוון תחומים, מפיתוח כלכלי ותעסוקה, ועד לדיור בר השגה וכלה בתשתיות חדשניות ובנות קיימא, שיאפשרו בנייה מחודשת ושגשוג של קהילות בצפון, בדרום ובכל הארץ.

בשבועות שלאחר פרוץ המלחמה הינו עדים להתגייסות יוצאת דופן של אזרחים – ארגוני חברה אזרחית לצד המגזר העסקי – כדי לייצר מענים מיידיים לאתגרי החירום. מאז אוקטובר, גויסו מעל מיליארד דולר על ידי גופים פילנתרופיים בישראל ומיהדות התפוצות. ארגוני חברה אזרחית התאימו את פעילותם לצרכים דחופים שעלו מהשטח וארגונים עסקיים תרמו ציוד וסחורה בשווי של מיליוני שקלים, וכן מאות אלפי שעות עבודה בהתנדבות. גם כיום, כעשרה חודשים אחרי פרוץ המלחמה, כ-80% מהארגונים העסקיים בישראל מצהירים על כוונתם להשתתף בתהליך השיקום ואחוז האזרחים המתנדבים נותר גבוה באופן משמעותי משהיה בעבר [1].

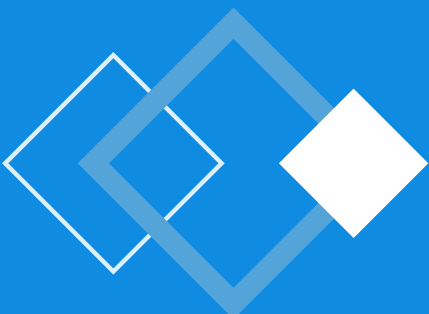
ממשלת ישראל אשרה תקציב של 14 מיליארד שקלים, הכולל הקצאה נוספת של 5 מיליארד בהמשך, לשיקום העוטף באמצעות מנהלת תקומה, והיא צפויה לאשר תקציבים נרחבים לשיקום הצפון ולעידוד המשק כולו בהמשך [2].

[1] מלחמת ה-7 באוקטובר והשפעותיה על החברה והכלכלה בישראל, מכון טאוב, 2023.

[2] התוכנית האסטרטגית לשיקום, לחידוש ולפיתוח חבל 'התקומה' ואוכלוסייתו 2024-2028, מנהלת תקומה, 2024.

אנו מאמינים שזוהי שעת כושר חשובה לייצור מנגנונים של מימון משולב, שיאפשרו לממשלה לשתף פעולה עם פילנתרופיה ולמשוך הון מהמגזר הפרטי, וכך למנף את הכספים הממשלתיים בצורה משמעותית ולבנות שותפויות פרטיות-ציבוריות איתנות. היקף הצרכים של המשק דורש שינוי חשיבה משיתוף פעולה בביצוע, לשיתוף פעולה בתכנון, ביצוע ומימון. אם בעבר הממשלה נהגה להזמין ארגונים עסקיים וחברתיים לספק לה שירותים ולהשלים את פועלה בעזרת מעטפת פילנתרופית המעניקה שירותים נוספים, הרי שכלי מימון משולב מציעים גישה אחרת, בה כספים ממשלתיים ופילנתרופיים יוצרים תנאים כלכליים טובים עם השקעה נרחבת של המגזר הפרטי. כך המגזר הפרטי לוקח חלק גם במימון ולא רק בביצוע, ומאפשר הרחבה משמעותית של העשייה. נייר זה מציג את הכדאיות של מעורבות ממשלתית ביצירת קרן מימון משולב בישראל. קרן כזו תוכל למנף את הכספים הממשלתיים לגיוס הון עסקי ופילנתרופי ממוקד תוצאות, ותאפשר עשייה ייחודית שאיננה אפשרית כאשר כל מגזר פועל בעצמו. מעבר להגדלת ההון המושקע בצרכים החברתיים והסביבתיים של המשק, הרי שיש לעבודה המשותפת יתרונות נוספים כגון הסרת חסמים, ייעול תהליכים ומניעת בזבז הנובע מחוסר תיאום בין הגופים הפועלים בשטח.

הפרק הראשון של נייר זה מציג בקצרה את הרציונל של מודלים של מימון משולב, תוך סקירת מודלים שונים, והאופן שבו מדינות וגופי פיתוח משתמשים בהם לקידום מדיניות ופתרון אתגרים חברתיים וסביבתיים. הפרק השני מציג שלושה תחומי השקעה שניתן לקדם כפיילוט למימון משולב, שיאפשרו גיוס הון פרטי לתמיכה במאמצי הממשלה לשיקום. הפרק מציג את האתגרים המרכזיים בנדל"ן, אשראי ותשתיות ירוקות. בכל אחד מהתחומים הללו נתאר בקצרה את כשל השוק הדורש מימון משולב, את הפוטנציאל למנף כספים ממשלתיים לגיוס הון נוסף, ואת בעלי העניין שיוכלו לקחת חלק בפיילוט שכזה. אנו מציעים כי קידום מודלים של מימון משולב בתחומים אלו יכול להגדיל את התקציבים התומכים בשיקום בטווח הקרוב, ולייצר תשתית להקמת קרן ממשלתית למימון משולב בהמשך. הפרק השלישי מציג את הרציונל להקמת קרן-על מימון משולב לקידום השיקום. הפרק בוחן את הפעילות של קרנות כאלו במדינות אחרות תוך התמקדות במקרה של Better Society Capital קרן-על שהוקמה באנגליה והביאה לתוצאות משמעותיות. הפרק בוחן את המבנים השונים הרלוונטיים לקרן כזו בארץ ואת המקורות האפשריים למימונה. לסיום, אנו מציעים תוכנית פעולה המתקדמת בשני מסלולים: מסלול ישיר של קידום פרויקטים למימון משולב לקידום השיקום, לצד מסלול ארוך טווח שיתמקד בעבודת תשתית להקמת קרן-על למימון משולב.



מימון משולב (BLENDED FINANCE)

מימון משולב תופס תאוצה כיום במגוון מדינות, ביניהן מדינות מפותחות כמו אוסטרליה [3] ובריטניה [4], והוא נפוץ מאוד במדינות מתפתחות כמו קניה, הודו, וייטנאם, אוגנדה, ניגריה, גאנה, אינדונזיה, דרום אפריקה, הפיליפינים ועוד [5]. גודל השוק של מימון משולב נאמד כיום ב-217 מיליארד דולר [6].

מנגנוני מימון משולב מאפשרים לשלב הון פרטי, ממשלתי ופילנתרופי להגדלת המשאבים המושקעים בקידום מטרות חברתיות וסביבתיות, ושיפור האפקטיביות של הפעולות הנעשות לקידום המטרות האלו. גישה זו משלבת הון סובלני לסיכון יחד עם הון הדורש תשואות שוק, ומאפשרת את הגדלת ההון המושקע וקידום פתרונות אפקטיביים המאפשרים לעשות יותר עם ההשקעה. ככלל, פתרונות מימון משולב מאפשרים לעשייה ציבורית וחברתית ליהנות ממנגנוני מימון יעילים יותר שקיימים כיום בעיקר בשוק הפרטי. כפי ששוק ההון המספק השקעות והלוואות הוא צינור החמצן המרכזי של המגזר הפרטי ומאפשר לו לצמוח ולשגשג, כך מנגנוני מימון משולב רותמים את היתרונות של שוק ההון לטובת עשייה ציבורית וחברתית ומאפשרים לה להשתפר ולהתרחב.

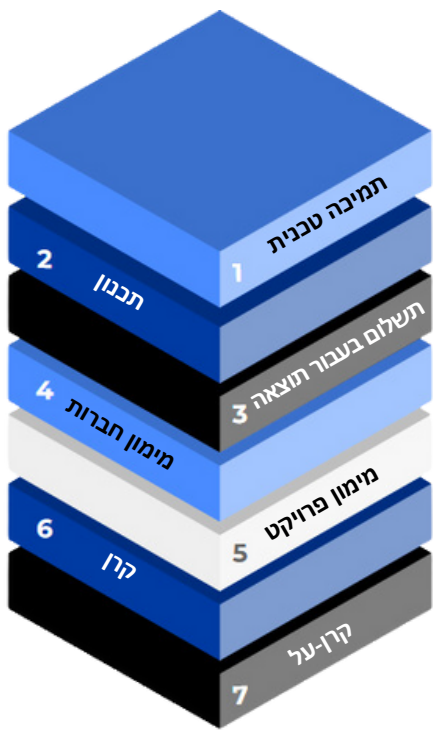
מימון משולב מתבסס על הון קטילטי המגיע ממקורות ממשלתיים ו/או פילנתרופיים במטרה למשוך אחריו הון פרטי וכך להגדיל את היקף ההשקעה במטרות חברתיות וסביבתיות חשובות. כלים של הון משולב מאפשרים לשחקנים שונים להשקיע במשותף, כך שכל ארגון מקבל את ההחזר בו הוא מעוניין: משקיעים פרטיים מקבלים החזר כלכלי בסיכון אטרקטיבי, משקיעי אימפקט מקבלים שילוב של החזר כלכלי ואימפקט חברתי או סביבתי, ואילו גורמי ממשל או גורמים פילנתרופיים מצליחים לייצר אימפקט חברתי או סביבתי משמעותי יותר עבור אותו סכום מימון או תרומה [5].

[3] [Australian Government's Department of Foreign Affairs and Trade. Australia's development program, Blended Finance. Retrieved from the website on 27/06/2024.](#)

[4] [Better Society Capital. Our approach to blended finance. Retrieved from the website on 27/06/2024.](#)

[5] [The State of Blended Finance 2021. Convergence, 2022.](#)

[6] [Convergence. Retrieved from the website on 18/07/2024.](#)



קיימים כיום מגוון כלים למימון משולב החל מכספים פילנתרופים המייצרים תשתית להשקעות משולבות דרך כלים המשלבים סוגי מימון שונים ברמת החברה, התוצאות, הפרויקט והקרן או קרן העל. להל"ן יוצגו מודלים נפוצים:

1 מענקים פילנתרופים לתמיכה טכנית בפיתוח פרויקטים ובניית תשתיות השקעה: השקעה פילנתרופית או ממשלית בפיתוח שוק השקעות אימפקט, חינוך שוק ובניית תשתיות חשובה על מנת להבטיח את בשלות התנאים להשקעות איכותיות בהמשך. כשליש (34%) מעסקאות המימון המעורב כללו מרכיב של תמיכה טכנית.

2 מימון לשלב התכנון: פיתוח כלי מימון מעורב דורש מחקר שוק מקדים והתאמה של הכלים לקונטקסט המקומי ופיתוח של המסגרת החוקית המאפשרת את המימון המשולב ומבטיחה מחויבות למטרות החברתיות ו/או הסביבתיות. בניה נכונה של כלים מאפשרת לייצר תנאים אטרקטיביים שימשכו השקעות מהשוק הפרטי.

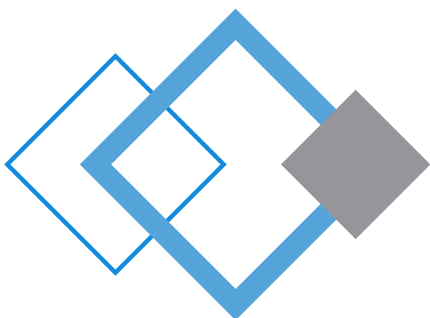
3 מודלים של מימון משולב מבוסס תוצאות כגון אג"ח חברתיות או ירוקות: הקונספט של מימון משולב מבוסס תוצאות תפס תאוצה עם הפופולריות הגוברת של אג"ח צמודות למדדי קיימות (SLB) ואג"ח חברתי (SIB) לרבות אימפקט פיתוח (DIB). מדובר במוצר פיננסי שנועד לספק לתוכניות חברתיות או סביבתיות מימון ממשקיעים פרטיים שיקבלו החזר שישולם על הגוף שמעוניין בפרויקט, קרי המדינה או גורם אחר, במידה והתוכנית מצליחה לעמוד ביעדים שנקבעו. מימון משולב מבוסס תוצאות, דורש הסכמה התחלתית על היעדים החברתיים או הסביבתיים שיימדדו, ומי הגורם שישלם עבורם ויספק את ההחזר למשקיעים. גובה ההחזר עבור האג"ח תלוי ברמת התוצאות. כך, ככל שהפרויקט אפקטיבי יותר, המשקיעים מקבלים החזר גבוה יותר. צורת מימון זו הולכת וצומחת במדינות רבות והיא מהווה, למעשה כלי לדיוק בהקצאת המשאבים הציבוריים עבור הממשלה, שכן היא קושרת בין התשלום לתוצאות הרצויות היות והתשלום למבצעים מותנה בתוצאות עצמן. יתרונות שיטה זה כוללים חיסכון לממשלה או לגוף המשקיע, אפקטיביות ומחקר מדידה מובנה. לאחרונה הולך וצומח הדור הבא של מימון מבוסס תוצאות בדמות SLB. לדוגמא, ב-2021, E-Distribuzione (חלק מקבוצת Enel) קיבלה הלוואה של 600 מיליון יורו מבנק ההשקעות האירופי (EIB), עם מנגנון של ריבית מדורגת, המבוסס על יכולתה של Enel להגביל את כמות גזי החממה שלה לפחות מ-148 gCO₂eq/kWh עד 2023.

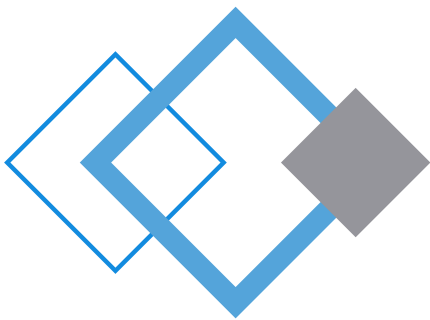
דוגמא מקומית כוללת אג"ח חברתית להגדלת מספר בוגרי 4 ו-5 יחידות מתמטיקה בעיר רהט, מה התחייב משרד החינוך לשלם עבור בוגרים שיסיימו בהצלחה את לימודיהם או אג"ח ירוקה שהופקה על ידי בנק הפועלים.

4 השקעה משולבת בחברות: משקיעים ממשלתיים או פילנתרופים משקיעים ישירות בחברות אשר מקדמות מטרות חברתיות או סביבתיות מודרות. הם יכולים להשקיע ישירות בחברה או להציע תנאי אשראי טובים יותר באמצעות ערבויות או ביטוחים וכך לאפשר הלוואות בתנאים נוחים וטובים יותר מאילו המוצעים בשוק הפרטי. לרוב הטבות אילו יתנתנו לחברות המקדמות מטרות חברתיות ו/או סביבתיות שהוגדרו על ידי המשקיעים ולעיתים יהיו אף מותנות בתוצאות מוסכמות. לדוגמה, ב-2019, בנק ההשקעות האירופי (EIB) נתן הלוואה של 490 מיליון יורו לחברת Terna, כדי לשפר את האמינות והאיכות של רשת החשמל באיטליה, תשלום שהביא את יתרת הלוואה של ה-EIB ל-Terna ל-2.15 מיליארד יורו. היות ששיפור רשת החשמל קידום מטרות מוגדרות תחת המנדט של EIB הם נתנו הלוואה בתנאים נוחים יותר מהשוק ולמשך זמן ארוך יותר. הלוואה שו אפשרה לחברה לגייס את יתרת ההון הדרוש לפרויקט בתנאים טובים יותר ולעמוד ביעדי החסכון האנרגטי שהציבה בתחילת הפרויקט [6].

5 מימון משולב ברמת הפרויקט: כאשר יש רצון לקדם פרויקטים בסדרי גודל גדולים המקדמים מטרות חברתיות או סביבתיות מוגדרות, ניתן להשתמש בתקציבים ממשלתיים והון פילנתרופי על מנת לעודד לייצר שכבת הון ראשונית הסופגת את הסיכון באמצעות ערבויות או ביטוח ובכך מייצרת תנאי מימון אטרקטיביים יותר המאפשרים למשוך משקיעים פרטיים להשקיע בפרויקט. באופן זה ניתן למנף תקציב ממשלתי צנוע יחסית לייצרת השקעה משמעותית. לדוגמה, בשנת 2018, הזרוע לביטוח סיכונים של MIGA תמכה בתחנת הכוח הסולארית הגדולה בעולם במצרים על ידי הצעת ערבויות פיננסיות בסך 210 מיליון דולר לחברות הבינלאומיות שנשכרו לבנות את שדות הסולאריים [7].

[7] [CFO Coalition for the SDGs. Principle 3: Integrated SDG corporate finance, Mapping Examples of Corporate Blended Finance. Retrieved from the website on 27/06/2024.](#)





6 מימון משולב ברמת הקרן: משקיעים ציבורים או פילנתרופים משקיעים הון ראשוני קטליטי מתחת להחזר השוק ובכך מוזילים את עלויות ההון, או מפחיתים סיכונים מסחריים או פוליטיים, באמצעות שכבת הגנה עבור משקיעים פרטיים, כך שהשקעות שבתנאים אחרים היו נחשבות למסוכנות או לא רווחיות מספיק יהיו אטרקטיביות יותר עבור משקיעים פרטיים. ישראל היתה מחלוצות השימוש בכלי זה כאשר הקימה את קרנות היוזמה שדחפו קדימה את תעשיית ההיטק דרך השקעה משותפת של הממשלה והשוק הפרטי.

7 קרן-על: קרן-על להשקעות אימפקט, הינה קרן יעודית הפועלת להרחיב את שוק השקעות האימפקט מתוך הבנה ששוק אפקטיבי דורש מגוון פתרונות מימון, קרנות וכלי מימון שיפעלו במקביל לצד מתווכחים פיננסיים המתמחים בתחומיים יעודיים. קרנות על לרוב מבוססות כל מקור מימון ממשלתי כגון חשבונות רדומים אולם לעיתים משלבות גם הון פילנתרופי בבסיסן. נרחיב על מודל זה בפרק השלישי של הדוח.

לסיכום, מודלים של מימון משולב מאפשרים שילוב של סוגי מימון שונים: מענקים, הלוואות מסובסדות, ערבויות, ביטוחים והשקעות. מימון זה חשוב במיוחד כאשר יש כשלי שוק הנובעים מחוסר יציבות פוליטית או בטחונית, מסיכון שנתפס כגבוה, או בתנאים של חוסר ודאות ומידע מועט. השילוב של סוגי הון שונים בתוך אותו מכשיר פיננסי, מאפשר ייצור של שכבות מימון שונות וכך לאפשר מגוון רמות של סיכון ותשואה המתאימים לסוגי משקיעים שונים. בעוד משקיעים פרטיים מעוניינים בעיקר בתשואה הפיננסית, הרי שמשקיעים ציבוריים ופילנתרופיים מעוניינים הן בתשואה הפיננסית והן בתשואה החברתית ו/או הסביבתית. מבנה התמריצים השונה מאפשר שילובים ייחודיים. בנייה נכונה של כלי מימון משולב מאפשרת למימון ממשלתי ופילנתרופי לספוג את רמות הסיכון הגבוהות יותר וכך למשוך מימון פרטי למטרות שהוגדרו על ידי הממשלה, ונתמכות על ידי הפילנתרופיה.

בפרק הבא נבחן כיצד מודלים של מימון משולב יכולים להרחיב באופן משמעותי את המימון הניתן לאשראי, תשתיות ירוקות ונדל"ן ואת ההיתכנות הכלכלית של מודלים בתחומים אלו.

פרק שני

מודלים של מימון משולב לאשראי, נדל"ן ותשתיות ירוקות

פרק זה בוחן את הפוטנציאל של כלים של מימון משולב בשלושה תחומים שהוזכרו בשיח עם החשב הכללי כבעלי חשיבות לאומית, אשר יש מקום לבחון את היתכנותם הכלכלית. התחומים כוללים: נדל"ן, אשראי, ותשתיות ירוקות. עבור כל תחום נציג בקצרה את הצורך בעידוד ממשלתי ואת האופן שבו מימון משולב יכול למקסם את הערך של השקעה ממשלתית על ידי מינוף הון נוסף ושיפור שיתוף הפעולה הבין-מגזרי.

2.1 נדל"ן והתחדשות עירונית

בעקבות אירועי ה-7 באוקטובר, פונו כ-30,000 תושבים מעוטף עזה, וכ-120,000 תושבים מאזור הצפון. חזרתם של תושבים אלו לבתיהם היא בראש סדר העדיפויות של הממשלה. כמו כן, התחדד הצורך לחזק אזורים אלו ולמשוך אליהם משפחות חדשות באמצעות מגוון תמריצים. לתהליכי התחדשות עירונית יש תפקיד מפתח בשיקום ובבנייה של החוסן הביטחוני, החברתי והכלכלי באזורים אלו.

האתגר במימון התחדשות עירונית בפריפריה: עוד לפני ה-7 באוקטובר, ההתחדשות עירונית בפריפריה הייתה מאתגרת בשל העלייה בריבית והתשואות הנמוכות יותר בפרויקטי הפריפריה מול תשואות פרויקטי הנדל"ן במרכז. כתוצאה מכך, רק 10% מהפרויקטים של פינוי-בינוי יצאו לפועל בצפון ובדרום [8].

כפי שניתן לראות, למרות הפוטנציאל הכלכלי של ההתחדשות העירונית, אין די בתמריצים הכלכליים כדי למשוך משקיעים פרטיים לדרום ולצפון. מעבר לכך, האי-וודאות הביטחונית מאז ה-7 באוקטובר מגבירה את הסיכון ומפחיתה את הכדאיות הכלכלית של השקעות אלו. לכן יש צורך משמעותי בעידוד ממשלתי ובמודלים של מימון משולב, שיכולים להפחית את הסיכון ולהפוך את הפרויקטים לאטרקטיביים יותר.

[8] דוח התחדשות עירונית לשנת 2023, הרשות הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, 2024.

פרק שני

השקעה ממשלתית בשיקום והתחדשות עירונית ביישובי העוטף והצפון היא אינטרס לאומי, ביטחוני, חברתי וכלכלי. הממשלה כבר הקצתה תקציבים משמעותיים לשם כך במסגרת מנהלת תקומה ותוכניות נוספות. לדוגמא, הוקצו 275 מיליון ₪ לסבסוד חמישה מתחמים בשדרות, רובם בתקציבי צמיחה. בפרק זה נסקור את היתרונות של מודלים של מימון משותף אשר באמצעותם ניתן למנף את המימון הממשלתי כקטליזטור למשיכה של הון פרטי ופילנתרופי נוסף לאזורים אלו תוך קביעת סטדנרט גבוהה לבניה ירוקה, הכוללת בניית ממדים ותומכת בדיוור בר השגה.

יתרונות המימון המשולב: היתרון של מודלים אלו הוא כפול. ראשית, ניתן למנף את ההון הממשלתי ולהשתמש בו כדי למשוך הון פילנתרופי ועסקי ובכך ליצור מכפלה משמעותית בהיקף ההשקעות בפרויקטים משולבים. שנית, ניתן ליהנות מהיעילות והניסיון של המגזר הפרטי בקידום פרויקטים גדולים של נדל"ן, לצד הידע וההיכרות המעמיקה של גופים חברתיים עם קהילות היעד, המאפשרים להם להוביל תהליכי שיתוף ציבור אפקטיביים [9].

על אף הפגיעה הקשה ביישובי הצפון והדרום במהלך חודשי הלחימה, אנו מאמינים כי משבר הוא גם הזדמנות לבנייה מחודשת וטובה יותר. בניית מודל מימון משולב תאפשר לעבור מהמצב כיום שבו תהליכים המבוססים על עקרונות של פינוי-בינוי בפריפריה אינם משתלמים, למצב שבו הם כדאיים ליזמים, אך גם מבטיחים עמידה בסטנדרטים ביטחוניים, סביבתיים וחברתיים גבוהים. התמיכה הממשלתית והתמריצים ניתנים בתמורה למחויבות של היזמים לעמוד בתקנים של בנייה ירוקה, ממוגנת וחברתית.

השקעה צנועה יחסית בחיזוק המרקם הקהילתי דרך השקעה בבתי ספר, תרבות, מרחבים משותפים וביטחון אישי יכולה להשפיע על המיתוג של שכונה ובסופו של דבר, להשתקף גם בעליית מחירי הקרקע ובהחזר למשקיעים. מודלים של מימון משולב יכולים לעודד יזמים להשקיע באספקטים אלו ובכך להפוך את תהליכי ההתחדשות העירונית למנוע המקדם חוסן ופיתוח אזורי. כך, תהליכים משמעותיים של שיתוף ציבור והשקעה קהילתית יכולים לסייע לקהילות לעבור ממצב של חוסר אונים לעשייה והובלה של השיקום, ובכך לחזק גם את המרקם הקהילתי והחוסן של התושבים [10].

[9] פילנתרופיה והשקעות אימפקט במימון המודל חברתי של התחדשות עירונית, אטינגר, זיו ופיט, 2022.
[10] מדריך לשיתוף ציבור בתהליכי תכנון, גיבוש מדיניות וקבלת החלטות ברשות מקומית, פורום ה-15, 2021.

פרק שני

דוגמאות מהעולם: הניסיון בארצות הברית ובאירופה מלמד כי כאשר ארגונים חברתיים, ממשלתיים ופרטיים עובדים יחד ניתן להגיע לפרויקטים אפקטיביים, ברמת בנייה ותחזוקה גבוהה, העונים על צרכים חברתיים וסביבתיים מוגדרים. לצורך כך יש צורך במדיניות ממשלתית מגובשת וקביעת יעדים חברתיים אחידים ומוגדרים, לצד אקו-סיסטם של ארגונים בתחום הנדל"ן החברתי והשקעות האימפקט, שיכולים לתמוך בפרויקטים אלו ולנהל מתחמי דיור העונים לצרכים המגוונים של אוכלוסיות שונות [11]. בארה"ב, אירופה ואוסטרליה מודלים של מימון משולב בתחום הנדל"ן מביאים תוצאות יפות ונדל"ן מהווה פלח משמעותי בשוק השקעות האימפקט במדינות אלו.

בארה"ב יוזמות של משרד הבינוי והפיתוח העירוני (Housing and Urban Development Office Place based) הצליחו לקדם דיור בר קיימא ובר השגה, תוך מינוף של 3-5 דולר הון פרטי על כל דולר ממשלתי [12], באנגליה התפתח מודל מעניין של השקעות מבוססות מקום (investment based). במסגרתו חוברים יזמים פרטיים, לרשות מקומית ולארגונים קהילתיים, על מנת לפתח אזורים מוחלשים בעלי פוטנציאל, תוך התייחסות משולבת לנדל"ן, עסקים, חינוך ועוד, כדי לייצר תהליך אינטגרטיבי. מודל כזה יכול להיות רלוונטי במיוחד לחיזוק ושיקום הדרום והצפון, היות שהוא ממנף את השקעות הנדל"ן כחלק מתהליך פיתוח אזורי כולל, הנותן מענה לצרכים מגוונים של האוכלוסייה ומאפשר איגום של משאבים ממשלתיים, פרטיים ופילנתרופיים.

דוגמאות מישראל: בישראל ישנם מספר ארגונים ופרויקטים שמובילים מיזמים של התחדשות עירונית חברתית. [עמותת ג'ינדאס](#) למשל, פועלת להתחדשות עירונית חברתית ומקדמת פרויקטים של פינוי-בינוי ושיקום שכונות בלוד, תוך שילוב מימון ממשלתי, פרטי ופילנתרופי. [קבן הדרים](#), הפועלת בשיתוף ארגון "[ארץ עיר](#)", מקדמת פרויקטים של התחדשות עירונית בשכונות הדר וביתא בחיפה. [חברת מצודות](#) פועלת לחיזוק המרקם הקהילתי בנגב ובגליל באמצעות הקמה של יישובים חדשים, וכן פיתוח ובנייה של מבני ציבור ויחידות דיור, תוך גיוס משאבים ממשקיעים חברתיים הרואים ערך בהתיישבות הציונית בנגב ובגליל. מה שמייחד ארגונים אלו הוא קידום של מודלים חדשניים בתחום הנדל"ן הקהילתי והסתכלות אזורית קהילתית מעבר לבניין הבודד. כך שמעבר להתחדשות הבניין עצמו העשייה מתייחסת גם לתכנון של שטחים ומבנים ציבוריים וקהילתיים.

[11] דיור בהשג יד בישראל, פיתוח אקו-סיסטם בישראל, אריעב, זיב ובן-שחר, 2022.

[12] CFO Coalition for the SDGs. Principle 3: Integrated SDG corporate finance, Mapping Examples of Corporate Blended Finance. Retrieved from the website on 27/06/2024.

פרק שני

בטווח הקצר גישה זו דורשת השקעה רבה בעבודה עם הקהילה, רתימת שותפים וקידום תהליכי פיתוח מורכבים מול שחקנים שונים. אולם שחקנים אלו הצליחו להראות שעבודה קהילתית מעמיקה מייצרת שותפות חזקה, מצמצמת את הסיכון החברתי הכרוך בפיתוח עירוני, ומייצרת ערך משמעותי לקהילה ולאזור בטווח הארוך, דבר שבא לידי ביטוי גם בעליית ערך הנדל"ן.

יזמות אלו מלמדות על הפוטנציאל המשמעותי של שותפות מוניציפאלית, עסקית וחברתית, לגייס השקעות מגוונות הכוללות שילוב של השקעות אימפקט והשקעות רגילות לצד יכולת לקדם פיתוח אזורי אינטגרטיבי המיטיב עם הקהילות ועומד בסטנדרטים גבוהים, הן בפן הסביבתי והן בפן החברתי. עם זאת, בהעדר סטנדרט ממשלתי מוסכם, כל גוף מתמקד באספקטים שונים ומודד את עצמו באופן עצמאי. בהקשר זה ראוי לציין את [הכלי המעמיק להערכת האימפקט של פרויקטי התחדשות עירונית](#) שפותח על ידי SFI ומרכז הגר ויכול לשמש בסיס לסטנדרטים ממשלתיים בתחום.

עם זאת, בהעדר מדיניות כוללת ואקו-סיסטם מפותח, שחקנים חלוציים בישראל מתמודדים עם אתגרים רבים, מעבר לסביבת הריבית המתגרת. ביניהם, חסמים ביורוקרטיים וחוסר ודאות לגבי דרישות והטבות ממשלתיות. אי-הוודאות הביטחונית יוצרת עיכובים נוספים ומעלה מאוד את רמת הסיכון. לכן ברור שהמשך קיומם והתרחבותם של מודלים אלו והרחבתם לחבל העוטף ולצפון, תלויים במחויבות ממשלתית. קרן ייעודית תוכל לקדם מאוד עשייה חלוצית זו דרך תמיכה בארגונים קיימים ויצירת תמריצים גם עבור גופי נדל"ן גדולים, לאמץ עקרונות של בנייה ירוקה, מיגון באיכות גבוהה ושילוב אספקטים קהילתיים בפרויקטים בהיקפים גדולים.

לסיכום, לנוכח המרכזיות של תחום הנדל"ן וההצלחה של מודלים מבוססי מיקום (Placed based investment) בעולם, אנו ממליצים לערוך פיילוט בתחום הדיור שיתמוך בפרויקטים משותפים של רשויות מקומיות, מנהלות התחדשות עירונית ויזמי נדל"ן בכמה ערים כגון שדרות ובאר שבע בדרום, וערים נוספות בצפון. יש צורך במחקר המשך על מנת למדל את הקרן באופן שייצור איזון אטרקטיבי בין סיכון לתשואה, בהתאם לערים שייבחרו. ככלל, הקרן תוכל לתת שילוב של מענקים והלוואות בתנאים נוחים, שיאפשרו ליזמים לממש הטבות ממשלתיות ותקציבים ציבוריים באופן גמיש ומותאם לפרויקט. כמו כן ניתן לשלב נדבך נוסף של מעורבות ממשלתית כגון ערבות כנגד ההלוואות שתגדר את סביבת הריבית הגבוהה. חשוב לציין שלצד העידוד הכלכלי יש לממשלה תפקיד חשוב גם בהסרת חסמים, הקלה על תהליכים ביורוקרטיים ומתן בהירות למשקיעים וליזמים.

2.2 מימון משולב באשראי לעסקים

רקע: השנים האחרונות התאפיינו במגמת ירידה בחלקם של העסקים הקטנים והזעירים בסך האשראי העסקי במשק, בעוד שחלקם בתוצר דווקא במגמת עלייה. בשנת 2022 כ-54% מהעסקים הקטנים והבינוניים נזקקו לאשראי, ופחות ממחציתם (48%) קיבלו את ההלוואות שהם ביקשו במלואן [13]. ב-2022 חלה עלייה בשיעור העסקים שסבלו ממחנק אשראי, כאשר עסקים זעירים סבלו ממחנק אשראי בשיעור של 37%, לעומת 18% בקרב עסקים קטנים ו-11% בקרב עסקים בינוניים. העלאת הריבית החל מאפריל 2022 הביאה לעלייה בעלויות האשראי, ועסקים קטנים עם מחזור של 5-10 מיליון שקל חוו את העלייה הגדולה ביותר בעלויות האשראי (62%) [14]. ברבעון הראשון של 2023 מגמה זו התחזקה, וברבעונים השני והשלישי, טרם אירועי ה-7 באוקטובר, יתרת האשראי לעסקים הזעירים והקטנים הצטמצמה [15].

מגזר העסקים הקטנים והזעירים בישראל ספג פגיעה קשה בהיבט הכלכלי של המלחמה. עסקים אלה תלויים על פי רוב באדם אחד, ובהיעדרו – העסק קורס. כך, במקרה של גיוס בעל עסק קטן למילואים (או גיוס בן זוג למילואים), וכך במקרה של פינוי מאזורי גבול בצפון או בעוטף עזה. אי-הוודאות הגבוהה במגוון תחומי חיים הנחיתו על עסקים אלו מכה קשה יותר מעסקים בינוניים וגדולים, שלהם יכולת ספיגה גבוהה יותר.

מתן הלוואות ואשראי לאוכלוסיות אלו יכול לאפשר להן בשלב ראשון מרווח נשימה להתמודד עם המציאות החדשה, ובשלב שני התמקדות בשיקום העסקים, גישור על הנזק שנוצר כתוצאה מהמלחמה, ומינוף של הפוטנציאל הלא ממומש בקרב אותן אוכלוסיות לעבור לעבודות עם כושר השתכרות גבוה יותר.

ללא פתרונות אשראי נגישים, אלפי משקי בית עלולים לאבד את מקור הפרנסה העיקרי שלהם, ולמצוא את עצמם עוברים ממצב של עצמאות כלכלית לתלות בקצבאות מהמדינה. מתן אשראי מותאם יכול למנוע הידרדרות זו ובהמשך לאפשר זיהוי הזדמנויות וצמיחה. אולם לשם כך נחוצה מעורבות של עוד שחקנים, ביניהם הממשלה וגופים מתווכים נוספים. בפרק זה נזהה את כשלי השוק שמונעים מאותן אוכלוסיות לקבל את האשראי וההלוואות הדרושים להם, וציע מודלים אפשריים למימון משולב שיוכל לסייע בפתרון כשלים אלה.

[13] דוח תקופתי, מצב העסקים הקטנים והבינוניים בישראל, 2023. משרד הכלכלה והתעשייה, הסוכנות לעסקים קטנים ובינוניים. 2023.

[14] סקירת האשראי לעסקים קטנים ובינוניים לשנת 2022 והרבעון הראשון לשנת 2023, הסוכנות לעסקים קטנים ובינוניים במשרד הכלכלה והתעשייה, 2023.

[15] דו"ח בנק ישראל 2023, בנק ישראל, 2024.

מתן אשראי לעסקים קטנים הוא שירות לא אטרקטיבי מצד נותני האשראי, ממספר טעמים:

- הוא מצריך חיתום דקדקני בתחומי עיסוק מגוונים.
- תהליך ההעמדה של כל הלוואה מחייב שעות עבודה רבות יחסית לגודל ההלוואה.
- הוא מפגיש את נותן האשראי עם לקוחות שלעתים קרובות חסרים ידע פיננסי (ולכן שיעור גבוה של הבקשות אינן בשלות לאישור).
- לוויים שלעתים מתנהלים כעוסק פטור/מורשה, ומתנהלים כלכלית באופן המערב עסק עם משק בית.
- קיים קושי אצל עסקים קטנים וזעירים בהעמדת בטוחות.
- ריבוי בעלי חוב קטנים מייצר פעילות גבייה גדולה ביחס לסכומי החוב.
- יש צורך בפריסה גיאוגרפית רחבה ויצירת יחסי אמון עם אוכלוסיות מגוונות. מעבר לכך, קיימים קשיים ייחודיים לתקופה:
- לעסקים קטנים יש מרווח ביטחון קטן ולכן כל שינוי בתזרים המזומנים משפיע באופן יותר משמעותי על האיתנות הפיננסית שלהם.
- לעסקים קטנים יש פחות כוח אדם ולכן אפשרות מוגבלת לתת גיבוי לעובדים שנקראים למילואים או מתמודדים עם משברים אישיים או משפחתיים.
- לעסקים קטנים פחות משאבים להתמודד עם חוסר ודאות לאורך זמן.

התוצאה של קשיים אלה היא, שגופי אשראי אינם מעוניינים לתת הלוואות לעסקים קטנים, וכאשר הם עושים זאת, הם נוטים לגבות עבורן ריביות גבוהות ביחס למגזרים אחרים במשק. זאת, על אף שכאשר מבצעים חיתום מקצועי, מדובר בעסקים טובים שיודעים לשרת את החוב. בהעדר אפשרויות נגישות לקבלת אשראי חלק מהלוויים נדחקים אל פתרונות בשוק האפור היוצרים מעגל של חוב ותלות. ממשלת ישראל מכירה בחשיבות של עסקים קטנים וזעירים ליציבות הכלכלית בכלל ולפריון של אוכלוסיות מגוונות בפרט. עסקים קטנים וזעירים מציעים אפיק משמעותי לאוכלוסיות הנמצאות בתת-תעסוקה כגון נשים ערביות וגברים חרדים [16]. אולם דווקא אוכלוסיות אלו מתקשות עוד יותר בקבלת אשראי בשל חסמי אמון ופערי תרבות המקשים עליהן במיוחד.

פעילות הממשלה בתחום: הממשלה קיבלה החלטות רבות לאורך השנים שעניינן קידום מגזר העסקים הקטנים בישראל בעתות שגרה, מתוך הבנה שמדובר במנוע צמיחה מהותי למשק. אגף החשב הכללי במשרד האוצר, בשיתוף עם הסוכנות לעסקים קטנים ובינוניים, מפעיל קרן להלוואה בערבות מדינה לעסקים קטנים ובינוניים בריבית שוק נוחה, בתנאים טובים ומערך מעוף של הסוכנות מספק מגוון שירותים נוספים כגון ליווי וייעוץ עסקי מסובסד, קורסים מקצועיים ומענקים ייעודיים לצורכי מחשוב או השתתפות בעלויות ההשקעה של מיזמים [17].

[16] יזמות עסקית בציבור החרדי, הסוכנות לעסקים קטנים ובינוניים במשרד הכלכלה והתעשייה, 2019.

[17] קרן ההלוואות לעסקים קטנים ובינוניים בערבות מדינה, עדכון לבעלי העסקים הקטנים והבינוניים (נכון ליום

1/6/2024).

בחודשים הראשונים לאחר פרוץ המלחמה הממשלה, בשיתוף בנק ישראל, קידמה מספר יוזמות להקל על תנאי האשראי שניתנו לעסקים קטנים וזעירים, הן דרך הבנקים והן באשראי חוץ בנקאי [18]. אשראי בתנאים מועדפים ניתן גם בתמיכה פילנתרופית ובשיתוף פעולה עם מגוון קרנות כגון עוגן, קורת, נס, אור לאשכול ו-Spark IL. כמו כן, נוסף לקרן ההלוואות בערבות מדינה מסלול מיוחד לעסקים הקטנים של משרתי המילואים [19], וננקטו צעדים נוספים על מנת לייצר מתווה החזרים גמישים יותר ולאפשר הקלות רגולטוריות, שיגמישו את תנאי האשראי. כך למשל, הפיקוח על הבנקים יזם בתחילת המלחמה מתווה שאומץ על ידי המערכת הבנקאית, לדחיית פירעון הלוואות לשלושה חודשים ללא ריבית ועמלות לתושבים המתגוררים במרחק של עד 30 ק"מ מרצועת עזה, למפונים, למשפחות ההרוגים ולמשרתי המילואים. מתווה זו הוארך בסוף השנה בשלושה חודשים נוספים.

בעזרת מתווה הסיוע השונים ניתן לעסקים קטנים וזעירים אשראי בגובה של כ-10 מיליארד שקלים עד סוף פברואר 2024. פתרונות אלו נתנו מענה לצורך של עסקים להחזיק את הראש מעל המים, ללמוד את המציאות החדשה ולהתמודד עם ההשלכות המיידיות של המילואים והמצב הביטחוני בכלל. אולם כעת, כאשר המשבר הביטחוני המתוח מתארך ומתקרב לשנה, בעלי עסקים רבים מבינים כי יש צורך בפעולה נרחבת יותר כדי לשקם עסקים שנפגעו ולהתאים עסקים אחרים למציאות משתנה, כדי לאפשר התייצבות ואף צמיחה. התאמות אלו דורשות השקעות גבוהות יותר ואשראי נוסף – דבר היוצר מורכבות של איזון אשראי לעסקים קטנים ממילא. קיימים כיום מספר גופים המציעים אשראי לעסקים קטנים וזעירים ולנוכח האפקטיביות של פתרונות אלו ראוי להמשיך ולהרחיבם.

הצעה למסלולי אשראי במימון משולב: מסלולי מימון משולב בתמיכה ממשלתית יכולים לסייע לגופים שמעוניינים ויודעים לתת אשראי לעסקים קטנים, להרחיב את פעילותם ולייצר מגוון מענים לצרכים של עסקים שונים בתקופה זו. מסלולי מימון משולב יאפשרו לגופים אלו למכור את תיק האשראי לגופים מוסדיים או עסקיים ובתמורה שתתקבל, להעניק אשראי חדש. מימון משולב מצד הממשלה יוכל להגדיל את נפח הפעילות ואת האטרקטיביות שלו עבור המשקיעים, ולאפשר לגופים אלו להציע אשראי בתנאים מותאמים לצרכים של עסקים קטנים וזעירים בתקופה מורכבת זו. נציג להלן מספר מסלולים אפשריים של מימון משולב שיתאימו לעסקים בפרופילים שונים של סיכון ויתנו מענה למגוון רחב של עסקים, שכיום אינם מקבלים מענה מספק מהמערכת הבנקאית.

[18] בנק ישראל, תכנית הסיוע לעסקים קטנים וזעירים, נאסף מהאתר ב-27/06/2024.

[19] קרן ההלוואות לעסקים קטנים ובינוניים בערבות מדינה, עדכון לבעלי העסקים הקטנים והבינוניים (נכון ליום 1/6/2024).

מסלול ראשון – מיועד לעסקים קטנים עם מחזור עד 12 מיליון שקלים

במסלול זה יוצע לגופים מוסדיים לרכוש אגרות חוב מגובות נכסים. נכס הבסיס יהיה תיק הלוואות שהעמיד גוף האשראי ואשר נמכר בעסקת מכר אמתית (True Sale) לחברת בת ייעודית (Special Purpose Company) שבה יחזיקו בעלי האג"ח יחד עם גוף האשראי. פירעון אגרות החוב יובטח למשקיעים על ידי תזרים מזומנים צפוי ומוגדר, הנובע מתיק אשראי. על מנת לאפשר דירוג גבוה לאג"ח ולהציע למוסדיים מכשיר סולידי ואטרקטיבי, עסקת האיגוח תכלול שכבות שונות של חוב. שכבת החוב הבכירה תדורג ע"י חברה מדרגת, ותוצע לגופים מוסדיים. השכבה הזאת תזכה להגנה של שכבה נחותה ("חוב רגיל"), אשר תוצע למשקיעים כשירים שמעוניינים בתשואה מוגברת, הכרוכה בסיכון גבוה יותר. על שתי שכבות המשקיעים תגן שכבה של כרית ביטחון המורכבת מהון עצמי של גוף האשראי. שכבה זו תגובה על ידי ערבות המדינה שתספוג 85% מהפסדי האשראי. כך, הפסדי האשראי בתיק הלוואות ייספגו כולם בכרית הביטחון עד לשחיקה מלאה שלה (ובכלל זה ערבות המדינה), ורק לאחר מכן ייגרעו מתזרים המזומנים המשולם למשקיעי החוב הנחות. ולבסוף, במקרה של שיעור קיצוני של הפסדי אשראי – ייפגעו המשקיעים המוסדיים בשכבה הבכירה.

התפלגות מוצעת של כרית הביטחון:

מודל עם מספרים להמחשה:

מקור	שיעור	סכום סופי	שכבה	שיעור	סכום סופי
הון עצמי	15%	4.5 מיליון ש"ח	חוב בכיר	60%	120 מיליון ש"ח
ערבות מדינה	85%	25.5 מיליון ש"ח	חוב רגיל	25%	50 מיליון ש"ח
סה"כ	100%	30 מיליון ש"ח	כרית ביטחון	15%	30 מיליון ש"ח
			סה"כ	100%	200 מיליון ש"ח

כך, במספרים המודגמים כאן, ערבות מדינה בסך 25.5 מיליון שקלים, אשר תמומש רק במקרה קיצוני, תאפשר גיוס של 170 מיליון שקלים ממשקיעים. באמצעות הקצאה של 2 מיליארד שקלים למטרת ערבות מדינה לאיגוחים – יתאפשר גיוס של 78 מיליארד שקלים מכספי גופים מוסדיים ומשקיעים אחרים, שיוזרמו חזרה למשק כאשראי לעסקים קטנים וזעירים. מרבית הכסף יחזור למדינה, ויוכל לשמש לאיגוחים חדשים.

מסלול שני – מותאם לעסקים זעירים או קטנים מאוד במגזרים הערבי והחרדי

מסלול זה יציע אשראי בהיקף של 150-250 אלף שקלים, בריבית מסובסדת מתחת לפריים. הוא יהיה מיועד לעסקים עם מחזור של עד 5 מיליון שקלים, וייתן מענה גם לעסקים שכיום אינם עומדים בדרישות לקבל אשראי במסגרות אחרות דרך תהליך חיתום אנושי וגמיש, המאפשר לזהות את הפוטנציאל הממשי של עסקים קטנים ופגיעים שיש להם כוחות ואפשרות לעמוד בהחזר, ובלבד שיינתן באופן גמיש ומותאם.

המודל המוצע: על מנת לתת מענה לעסקים קטנים מאוד וזעירים ברמת סיכון גבוהה יחסית, נייצר עסקת איגוח שתכלול שכבות שונות של חוב ותציע הלוואות בתנאים אטרקטיביים מתחת לריבית הפריים. מעבר לריביות אטרקטיביות חשוב גם להתאים את תהליך ההלוואה לאוכלוסיות היעד כך שיהיו פריסה גיאוגרפית מתאימה, תהליך חיתום מותאם, מקצועי ונגיש, ובמקרה הצורך תהליך של ליווי וייעוץ עסקי המאפשר ללווים להגיע מוכנים להלוואה ומשפר את יכולתם לעמוד בהחזרים.

כדי לאפשר מתן אשראי גמיש המותאם לצרכי התקופה הקרן תכוון לרף החזר של 90%. כלומר, הקרן עצמה תוכל לספוג אי-החזר גבוה יחסית, עד לשיעור של 10%. כדי לאפשר תנאים אלו האג"ח יפנה למשקיעי אימפקט או למשקיעים מוסדיים המעוניינים להשקיע דרך אפיקי ESG, ומוכנים להסתפק בהחזר נמוך בהשוואה לשוק. על מנת לייצר השקעה שרמת הסיכון שלה מותאמת לרמת הרווחיות הנמוכה יחסית, נבנה אג"ח מדורג שבו מתחת לשכבת ההשקעות תהיה שכבה של פילנתרופיה שתבטיח רמת ביטחון גבוהה למשקיעים בשכבה העליונה. שכבה זו תגובה על ידי ערבות המדינה, שתספוג 85% מהפסדי האשראי. כך, הפסדי האשראי בתיק ההלוואות ייספגו כולם בכרית הביטחון עד לשחיקה מלאה שלה (ובכלל זה ערבות המדינה), ורק לאחר מכן ייגרעו מתזרים המזומנים המשולם למשקיעי האימפקט בשכבה הבכירה.

במסלול זה ניתן לנקוט בפנייה אקטיבית לבעלי עסקים במגזרים הערבי והחרדי. תוך שיתוף פעולה עם קרנות בעלות פריסה גיאוגרפית והיכרות תרבותית עם אוכלוסיות אלו. זה יאפשר הנגשה של האשראי והתאמתו לצרכים הייחודיים שלהן. מתן אשראי כזה בתנאים מועדפים ייתן לעסקים זעירים וקטנים את החמצן הדרוש להם לצמיחה מחודשת, ויתמוך בחוסן של אוכלוסיות פגיעות במיוחד בתקופה זו.

שכבה	שיעור	סכום סופי
חוב בכיר משקיעי אימפקט	60%	60 מיליון ש"ח
פילנתרופיה	25%	25 מיליון ש"ח
כרית ביטחון	15%	15 מיליון ש"ח
סה"כ	100%	100 מיליון ש"ח

2.3 מימון משולב להקמת תשתיות אנרגיה ירוקה

רקע: מדינת ישראל זיהתה את הצורך בגיוון מקורות ייצור החשמל במדינה כבר בשנת 2002, אז החליטה ועדת שרים לעודד הקמה של מתקנים לייצור אנרגיה ממקורות מתחדשים. לצד מדינות רבות אחרות, ישראל שמה לעצמה יעד לייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת – בהחלטת ממשלה מאוקטובר 2020 יעד זה עומד על 30% עד לשנת 2030 [20].

לצד היתרונות הסביבתיים, בהתבססות על מקורות מתחדשים לייצור אנרגיה יש יתרונות משמעותיים ליציבות אספקת האנרגיה. חשיבותו של נושא זה עולה באופן ברור לנוכח אירועי ה-7 באוקטובר והצורך בשיקום הנגב המערבי, בניית עצמאות ואמינות באספקת אנרגיה גם בעתות משבר, והגדלת הפריור וההזדמנויות להרחבת הפעילות והחיים בחבל ארץ זה [21]. מודלים של מימון מעורב יכולים לייצר תמריצים למגזר הפרטי להרחיב את פעולתו לאזורי עדיפות וכן לייצר מנגנוני הכנסה ליושבים עצמם.

צרכים ופערים בקרב בעלי העניין המרכזיים:

קיבוצים ומושבים בנגב המערבי - קיבוצים ומושבים בחבל ארץ זה מתבססים במידה רבה על חקלאות ורואים באפשרות להקמת מתקני אנרגיה מתחדשת מקור חשוב הן ברמה הביטחונית והן ברמה הכלכלית. אתגר משמעותי בפיתוח מתקנים אילו כיום, נובע מחוסר ברגולציה המאפשרת אספקה ישירה של החשמל ליישוב, ללא תלות ברשת החשמל. בנוסף, נחוצה תשתית הולכה מתאימה, בדגש על הטמנת הקווים באדמה, לנוכח הכשל באיתנותם של קווי מתח מעל הקרקע ב-7 באוקטובר. חוסר בתמריצים כלכליים ובאפשרויות מימון מגדיל את התלות של יישובי הנגב המערבי ביזמים פרטיים ומותיר אותם בנחיתות מבחינת היכולת לממש את הפרויקטים ולגזור את הערך הכלכלי העתידי מהם. כבר כיום קיימים מספר פרויקטים ראשוניים אשר הוקמו בדו-שימוש (אגרו-סולאר), הכוללים הקמת תאים פוטו-וולטאים מעל גידולים חקלאיים, במטרה למקסם את הערך הכלכלי מהקרקע ולהיטיב עם הגידולים. פרויקטים אלו מדגימים לא רק פוטנציאל כלכלי גדול יותר עבור בעלי האדמות, אלא גם מקור הכנסה להבטחת המשך החקלאות בנגב המערבי, ותרומה חשובה לביטחון התזונתי בישראל [22].

[20] אגף החשב הכללי במשרד האוצר, אנרגיות מתחדשות בישראל – רקע כללי. נאסף ביולי 2024.

[21] התוכנית האסטרטגית לשיקום, לחידוש ולפיתוח חבל 'התקומה' ואוכלוסייתו 2024-2028, מנהלת תקומה, 2024.

[22] ראיון עם חיים ילין, ראש המועצה האזורית אשכול לשעבר, ח"כ לשעבר, ויועץ עסקי לחברת דוראל אנרגיה כיום, מיום 16.06.2024.

יזמים פרטיים – ישנן מספר חברות במגזר העסקי אשר פועלות בשיתוף קיבוצים ומושבים בנגב המערבי להקמה ותפעול של מתקנים להפקת אנרגיה סולארית ואנרגיה מפסולת. הן מספקות את המימון הנדרש להקמה, את הטכנולוגיה, ואת הידע והניהול המקצועי בהקמה, תפעול ותחזוקה של מתקנים אלו. בין היתר פועלות להקמת מתקני אנרגיה מתחדשת, החברות: "או.פי.סי", "אנרג'יקס", "דוראל אנרגיה", ו"שיכון ובינוי אנרגיה".

מובילי חדשנות בתחום האנרגיה המתחדשת – יתרונה של ישראל בפיתוח חדשנות טכנולוגית בא לידי ביטוי גם במגזר זה, כאשר בין יוני 2023 ליוני 2024 סטארט-אפים בתחום האנרגיה גייסו מעל 400 מיליון דולר [23]. נתון זה משמעותי במיוחד לנוכח הקשיים של סטארט-אפים בהייטק בשנתיים האחרונות לאור אי היציבות הכלכלית והביטחונית בישראל. סטארט-אפים בתחום זה יכולים להרוויח רבות מחבירה ליישובים לטובת פיילוטים וניסויים, והטמעה של טכנולוגיות. טכנולוגיות חדשניות יכולות לשפר את היעילות של פתרונות חשמל ולתמוך בשימושים חדשניים ובדו-שימושים המעניקים להשקעות ערך מוסף. שילוב טכנולוגיות חדשניות יתרום להגדלת העצמאות האנרגטית, אגירת אנרגיה וחיסכון בעלויות תשתית ואחזקה.

משרדי הממשלה הרלוונטיים ומנהלת תקומה – משרד האנרגיה מקדם תכנון ארוך טווח לחבל תקומה הכולל קידום עצמאות ויתירות באנרגיה, קידום אנרגיה ירוקה ופיתוח חדשנות בתחומים אלה. בהתאם לתוכנית זו, הגברת החוסן והעצמאות האנרגטית של האזור תעשה על ידי "פיתוח היכולת של חבל תקומה לתפקד בעת הצורך כ"אי אנרגטי", שמייצר, מספק וצורך חשמל ללא תלות ברשת החשמל. זאת, באמצעות פיתוח יכולות ניהול אנרגיה, הקמת אנרגיה מתחדשת מקומית, פיתוח רשת החשמל והגיבוי האזוריים, שיקום תשתיות מים, חיבור תשתיות גז טבעי, אגירת אנרגיה ויצירת מיקרו-גרידים [24]. לצורך כך, מנהלת תקומה תשקיע 300 מיליון שקלים בתשתיות אנרגיה לשעת חירום (הטמנת קווי חשמל), יכולת חלוקה עצמאית בתוך יישובים ואנרגיה סולארית (כולל סבסוד של מערכות אגירה לבתים פרטיים) [25].

מודלים של מימון משולב יכולים לסייע למנף השקעה ממשלתית זו לגיוס הון פרטי נוסף וכך להגדיל את ההשקעה לסדר גודל של 1.2 מיליארד ולהרחיב את היקפי הפרויקט לאזורים נוספים או למענה אנרגטי מלא יותר בנגב המערבי עצמו. התוכנית האסטרטגית לשיקום, חידוש ופיתוח יישובי עוטף עזה תחת מנהלת תקומה, היא הזדמנות לתת מענה גם לאתגרי ביורוקרטיה כמו תיאום וסנכרון בין משרדי ממשלה ורשויות שונות אשר עלולים להאט ולסרב את תהליכי הפיתוח הנדרשים על מנת לחזק את עצמאותו האנרגטית של הנגב המערבי. המודעות הגבוהה והדחיפות במתן מענה לאתגרים, הופכים למאיץ משמעותי לפיתוח התשתיות הנדרשות. הבטחת פלטפורמות מימוניות מספקות היא קריטריון משלים הכרחי.

[23] Startup Nation Central, Energy tech Landscape Map 2024, Retrieved from the website on July 2024.

[24] עקרונות תכנון ארוך טווח לחבל תקומה, משרד האנרגיה והתשתיות, 2023; מיקרו גריד (רשת חשמל מקומית):

רקע וסוגיות לדיון, מרכז המחקר והמידע של הכנסת, 2023.

[25] הרצאה מטעם מנהלת תקומה במעבדה של מרכז מילקן בתאריך ה-18 ליוני 2024.

ההזדמנות במימון משולב של תשתיות ירוקות - מודלים של מימון משולב מאפשרים הישענות משמעותית יותר על הון פרטי, ולהפחית את הצורך המימוני מהמגזר הציבורי. לשם כך יש להסדיר מסגרת ברורה ומדיניות מקיפה שתאפשר פעולה רציפה ומהירה, וכן להשתמש במחקרים ובנתונים שמדגימים את היעילות והכדאיות הכלכלית של פרויקטים אלו, למשיכת הון נוסף [26]. להלן יוצגו מספר מודלים אפשריים למימון משולב של תשתיות ירוקות:

1 אגרות חוב ירוקות – בשנת 2023 הושלמה הנפקה ראשונה של אג"ח ירוקה על ידי מדינת ישראל, בהובלת החשב הכללי במשרד האוצר. אג"ח אלו, בהיקף של 2 מיליארד דולרים, תספק הון למימון פרויקטים בעלי תרומה משמעותית ליעדי הקיימות של ישראל. ביקוש היתר לאג"ח הסתכם בביקושים הגבוהים פי 6 מסכום ההנפקה. זה מצביע על הזדמנות בגיוס הון נוסף במודל זה, לנוכח ביקושים גבוהים של משקיעים בעולם להגדיל את השקעותיהם בפרויקטים כאלו, לעיתים אף במחיר של תשואה נמוכה יותר [27].

2 אג"ח הכנסה משותפת (Collaborative Revenue Bonds - CRBs) – מודל זה מבוסס על הסכם בין משקיעים פרטיים המספקים את עיקר המימון לפרויקט, לבין הישויות, לרוב ציבוריות, אשר יזכו למרב הערך מהפרויקט בעתיד. הישויות הציבוריות יחזירו תשואה למשקיעים לאור הרווח או החיסכון שעתידים להיווצר מהפרויקט, כמו הפחתת פרמיות של ביטוחים, עלויות תפעול נמוכות יותר, עלייה בהכנסות משירותים, הפחתת פליטות גזי חממה, יצירת מקומות עבודה ועוד. פרויקט מסוג זה דורש, ראשית, הערכה כספית של התועלות עבור הגופים הציבוריים השונים, מה שקרוי "תועלות משותפות" (co-benefits). לאחר מכן נחתם הסכם הקובע את יחס ההמרה בין התועלות לבין התשלומים מהמוטבים השונים, ונבנה מודל הכולל תשלומים למשקיעים בהתאם לאבני דרך שיוחלט עליהן. היתרון המרכזי במודל מימון זה הינו שהוא מאפשר להוון את הערך העתידי של תועלות מפרויקטים סביבתיים לגופים שונים, ולתרגם זאת למימון עכשווי, כמו גם לפזר את החזרי התשלומים והתשואה למשקיעים בין גופים ציבוריים שונים ובכך להקל את נטל ההוצאות מתוך התקציב השוטף של כל אחד מהגופים [28].

3 יצירת קרן למימון פרויקטים מהכנסות ממכירת חשמל/מיסים – במודל זה מוקמת קרן שמורכבת מכספי מיסים ו/או הכנסות ממכירת החשמל העודף שמיוצר ברשות המקומית/אזור שיוגדר, כך שישמש למימון הקמה, תפעול ואחזקה של פרויקטים עתידיים. אחד היתרונות המשמעותיים של המודל הוא, שלאחר זמן מה הקרן הופכת לקרן-עד בעקבות תשואות מהלוואות שמוחזרות, כך שאין צורך להשקיע כסף נוסף, וההכנסות העתידיות ממיסים או מכירת חשמל, עשויות להיות מופנות לטובת תקציבים אחרים. יתרון נוסף יכול להגיע מתוך הקמה וניהול של קרן כוללת למימון משולב, כך שלא תידרש תקורה וביורוקרטיה נוספת לטובת ניהולה של קרן ספציפית זו [29].

[26] OECD Blended Finance Guidance for Clean Energy, OECD, 2022.

[27] אגף החשב הכללי במשרד האוצר, החשב הכללי השלים בהצלחה הנפקת אג"ח ירוקה בשווקים הבינלאומיים. נאסף מהאתר ביולי 2024.

[28] Financing Climate Resilience, HKS, 2019.

[29] Financing Climate Resilience, HKS, Pages 13-14, 2019.

4 הסטת סיכוני אשראי (Credit Risk Transfer) – המודל מבוסס על איגום של מספר פרויקטים קטנים, אשר לחוד יתקשו לאתר מנגנון מימוני בשל סיכון גבוה, ולספק ערבויות שיאפשרו לגייס הון נוסף, או הון זמין שיספק נזילות לשלבים ספציפיים בפרויקטים. אפשרות נוספת היא לפנות לתורמים פילנתרופיים אשר יספקו הון במודל זה כהון קטליטי שיהווה מכניזם יעיל לתיווך ומשיכת משקיעים מסחריים גדולים יותר להיחשף לסוג הזה של השקעות, ולהיכנס לשוק. להלן תיאור של מכניזמים שונים שעשויים לתת מענה למודל זה.

2.4 מימון משולב לתחום התעסוקה

בניגוד לתחומים של אשראי, תשתיות ירוקות ונדל"ן, האתגר המרכזי בתעסוקה בכלל ובתעסוקה של גברים חרדים ונשים חרדיות בפרט, הוא פחות מימוני ויותר מערכתי. דהיינו, יש צורך בשינויים משמעותיים בחינוך המכשיר קהלים אלו לשוק העבודה, ובמגוון תמיכות או תמריצים לעסקים שיעברו לפריפריה ויעסיקו אוכלוסיות אלו. מסיבות אלו אנו מאמינים שיהיה יותר נכון לפתח מענה מימוני כחלק מאסטרטגיה רחבה יותר הנותת מענים לאתגרים אל מגזר זה. ללא פתרונות מערכתיים הסיכוי של תכניות הכשרה בודדות ליצור אימפקט משמעותי תוך מתן החזר למשקיעים עשוי להפוך השקעות בתחום זה לפחות כדאיות.

לסיכום, פרק זה ביקש להראות את ההיתכנות והפוטנציאל של מימון משולב לגייס הון משמעותי ולקדם פתרונות רב מגזריים אפקטיביים בתחומי אשראי, נדל"ן ותשתיות ירוקות. **בתחום האשראי**, פתרונות אלו יכולים לסייע להנגיש אשראי בתנאים טובים לעסקים קטנים וזעירים בכלל ולעסקים בבעלות אוכלוסיות מודרות שאינן מקבלות שירות מספק מהמערכת הבנקאית בפרט.

בתחום הנדל"ן, פתרונות אילו יכולים לסייע להתחדשות עירונית, כאשר הממשלה יכולה לנצל את ההטבות המובלעות במימון משולב כדי לקבוע סטנדרטים גבוהים מבחינה בטחונית, חברתית וסביבתית. תהליכי שיתוף ציבור חשובים במיוחד בהקשר של השיקום כי הם מאפשרים לתושבים לקחת תפקיד מוביל ומעצים בתהליך הבנייה המחודשת ומחזקים את החוסן הקהילתי.

בתחום התשתיות הירוקות, הראנו את הפוטנציאל למנף השקעות ממשלתיות להרחבת ההשקעה באמצעות מגוון כלי מימון וכן את האפשרות לייצר פתרונות חדשנים ויעילים יותר דרך עבודה משולבת עם חברות טכנולוגיות המציעות פתרונות חדשניים המאפשרים יצירת ערך מוסף. בשלושת התחומים זוהה הפוטנציאל של כלי מימון משולב לא רק להרחיב את היקף ההשקעות, אלא גם כדי לחזק את השותפות הבין-מגזרית ולאפשר ייעול של תהליכי עבודה בין המגזר הציבורי לפרטי.

על אף הפוטנציאל הטמון בכלי מימון משולב ההקמה הראשונית יכולה להיות מורכבת והצלחתם תלויה במידה רבה בזמינות של שוק השקעות אימפקט מפותח, וביכולת של הממשלה להקצות משאבים משמעותיים ומותאמים להשקעות אלו. מסיבות אלו כמה מדינות פיתחו קרן-על להשקעות מימון משולב. בפרק הבא נדון ביתרונות ובמבנה של קרנות אלו ונתאר בצורה יותר מפורטת את מקרה הבוחן של הקרן הוותיקה ביותר מסוג זה, הפועלת באנגליה.

קרנות-על מבוססות מימון משולב: מודלים מהעולם

קרנות-על (Impact Investment Wholesaler funds) הן כלי לאיגום משאבים עבור מימון משולב באופן נרחב ומוסדר יותר. בדומה לכלים שהוצגו בפרק הראשון, גם קרן-העל שואפת לייצר השקעות בעלות תשואות כספיות והשפעות חברתיות/סביבתיות מדידות. אולם בניגוד למכשירים שהוצגו לעיל, הקרן עושה זאת בהיקפים משמעותיים יותר ותורמת לפיתוח השוק כולו דרך השקעה בקרנות, מתווכים אחרים וכן השקעות ישירות או עקיפות בחברות, ארגונים או פרויקטים, העוסקים באתגרים חברתיים וסביבתיים. לקרן-העל תפקיד משמעותי בפיתוח שוק השקעות אימפקט וקידום של מימון משולב למטרות חברתיות וסביבתיות בתחומי דיור, חינוך, בריאות, תשתיות ועוד.

לקרן-על ארבעה מאפיינים מרכזיים המאפשרים לה לקדם את השוק, הן ישירות באמצעות השקעות ומשיכת משקיעים נוספים לתחום, והן בעקיפין באמצעות תמיכה בשחקנים נוספים וקידום כלי מדידה מהימנים. ארבעת הפעולות מרכזיות של קרן-על כוללות:

1 השקעות: קרן-על משקיעה באופן עקיף דרך קרנות או מתווכים, או באופן ישיר בחברות ספציפיות.

2 גיוס הון נוסף: קרן-על ממנפת את ההשקעה הממשלתית בעזרת גיוס הון ממשקיעים נוספים פרטיים, קרנות ומוסדיים.

3 קידום מדידה של אימפקט חברתי וסביבתי: הקרן מודדת, מנהלת ומדווחת על נתוני השפעה ונתונים פיננסיים ובכך מקדמת נורמות ופרקטיקות של שקיפות ומדידה איכותית.

4 פיתוח שוק האימפקט: קרן-על שואפת לפתח את שוק האימפקט באמצעות השפעה על המדיניות, העלאת מודעות, חיזוק הארגונים השונים בשוק, ותמיכה בשחקנים נוספים.

ההצלחה של הקרן נמדדת ביכולת שלה לקדם את השוק דרך הגדלת הביקוש מצד אחד והרחבת ההיצע מצד שני. קרן-על מוצלחת תוביל בסופו של דבר לצמיחה של השוק הן מבחינת מספר השחקנים הלוקחים בו חלק והן מבחינת היקף ההשקעות וההשפעות החברתיות והסביבתיות. כדי להבין את האימפקט של קרן-על, נבחן את המקרה של Better Society Capital שהוקמה באנגליה בשנת 2011.

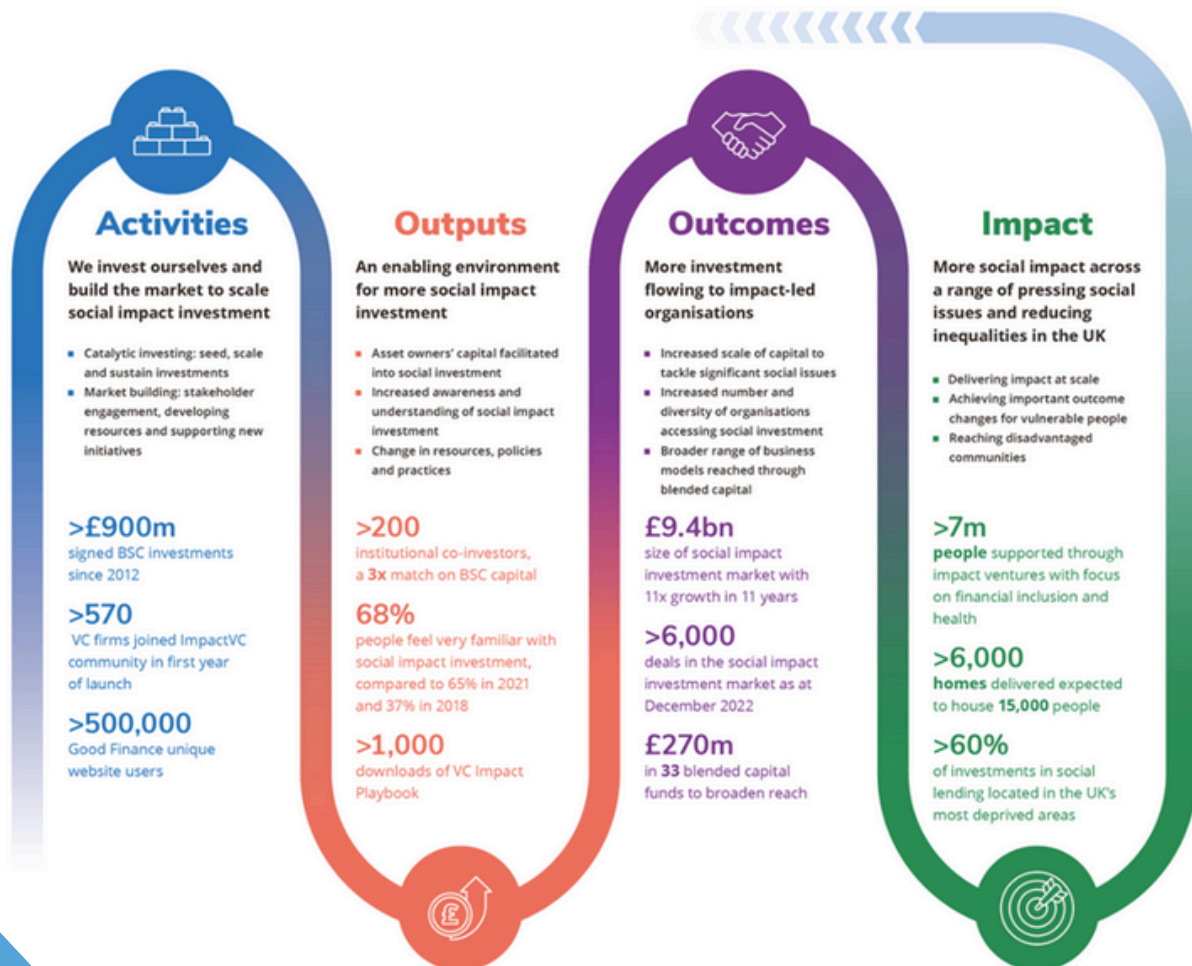
מקרה בוחן - Better Society Capital (בעבר נקראה Big Society Capital):

קרן-העל Better Society Capital (BSC) היא קרן בריטית שמטרתה הגדלת סכומי הכסף המושקעים בסוגיות חברתיות וחוסר שוויון על-ידי השקעה בגורמים המייצרים השקעות אימפקט ומאפשרים למשקיעים נוספים להצטרף. הקרן הוקמה בשנת 2012 והונה הוא 600 מיליון ליש"ט: 400 מיליון שנלקחו מתוך חשבונות בנק רדומים, ו-200 מיליון שהתקבלו מ-4 בנקים בריטיים. לקרן יש תת-קרן נוספת בשם "Foundation for Social Investment", המשקיעה במיזמים חברתיים קטנים יותר.

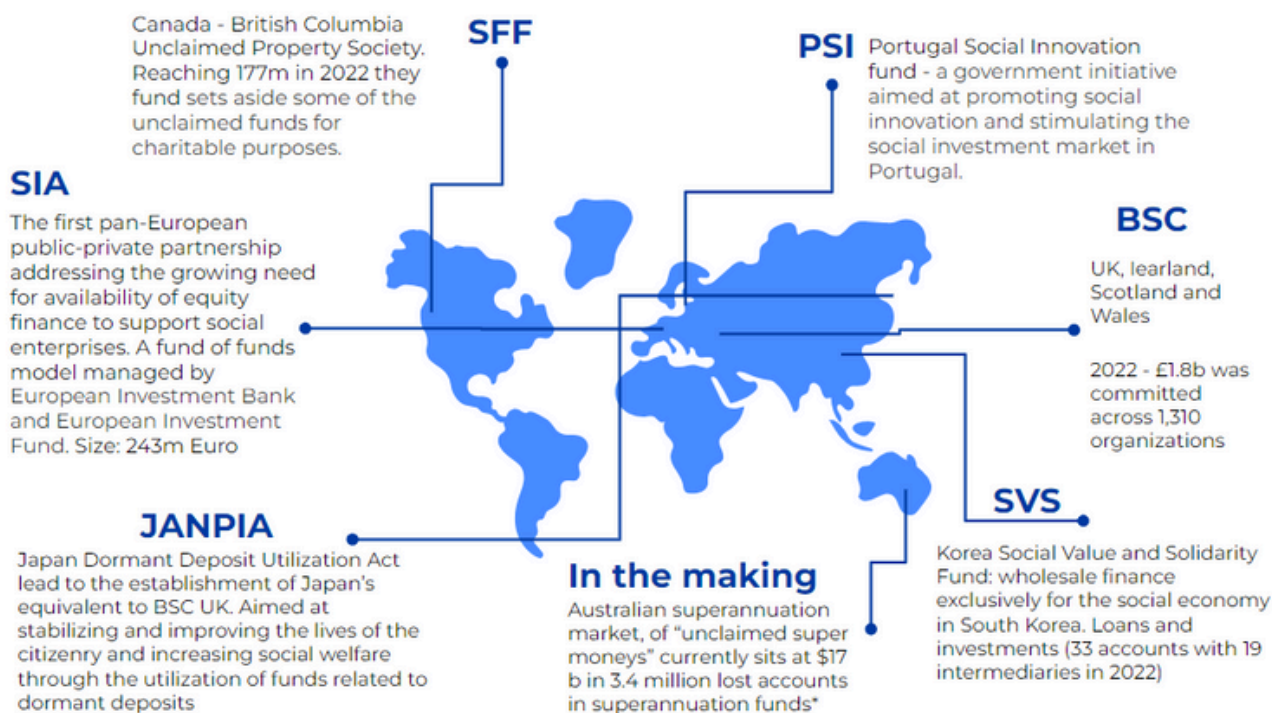
בעזרת הקרן הושקעו עד כה מעל 2.5 טריליון ליש"ט, כאשר לכל 1 ליש"ט המושקעת על-ידי BSC מתווספים 3 ליש"ט נוספות ממשקיעים אחרים. לקרן רווח נקי של 16.1 מיליון ליש"ט ותשואה ממוצעת של 2.6% על ההון המושקע. לסכומים אותם משקיעה הקרן השפעה בתחומים מגוונים ביניהם: חינוך, תעסוקה, דיור, מבני ציבור, רווחה, בריאות הנפש, אומנות, ספורט, סביבה ועוד. ארגונים בהם הקרן השקיעה תמכו במעל 7 מיליון איש, מימנו מעל 6000 בתים ומשכו השקעות לפריפריה כך שמעל 60% מהשקעות הקרן בהלוואות חברתיות התמקדו באזורים מוחלשים.

שוק השקעות האימפקט בבריטניה גדל פי 11 בעשור האחרון והגיע ל-9.4 מיליארד פאונד, כאשר BSC מהווה גורם מרכזי להכנסת שחקנים נוספים לשוק ורתימת משקיעים מזרמים מרכזיים להשקעות אימפקט בעזרת הון קטליטי, תוך לקיחת חלק פעיל בדיון והשפעה על מדיניות ציבורית באמצעות נתונים מעבודתה. על אף כל זאת, בבריטניה עדיין קיים מחסור של כ-480 מ' ליש"ט בהון קטליטי בכל שנה.

ל-BSC עוד תכניות רבות להתרחבות עתידית במספר תחומים, לצורך בניית מערכת מבוססת תוצאות רחבה, שתחליף את המערכות המסורתיות של השירותים הציבוריים, ותצליח לטפל בבעיות חברתיות מורכבות.



כיום קיימות מספר קרנות-על בולטות נוספות, פרט ל-BSC המשתמשות בכלי מימון למטרות חברתיות או סביבתיות:



:The European Investment Fund's Social Impact Accelerator – (SIA)

הקרן נוסדה כדי לסייע להבטיח מימון לעסקים הקטנים והבינוניים באירופה, וכוללת מגוון כלים פיננסיים שנועדו למטרה זו. בעשור האחרון היא החלה לייצר כלים ספציפיים לעסקים חברתיים. אחד מהכלים הוא ה-SIA (Social Impact Accelerator) אשר כולל 243 מיליון יורו ומשמש כקרן-על בתוך ה-EIF. רוב כספי ה-SIA מגיעים מה-EIF ו-European Investment Bank, והשאר ממוסדות פיננסיים ציבוריים אחרים באירופה [30]. מחקר הערכה הראה ש-SIA הצליחה למנף את ההשקעות שלה ביחס של 1 ל-4 ותמכה במימון 14 קרנות השקעה חברתיות בשמונה מדינות אירופאיות וכך תרמה הן להקמה של קרנות חדשות והן לצמיחה של קרנות קיימות.

Portugal Social Innovation - (PSI)

קרן-על פורטוגזית שנועדה להאיץ את שוק ההשקעות החברתיות. מדובר ביוזמה של ממשלת פורטוגל, אשר מניידת 150 מיליון יורו מה-European Social Fund לתמיכה ביותר מ-693 מיזמים חדשניים [31]. לקרן ארבעה כלי מימון שמטרתם לתמוך בפרויקטים שמציעים פתרונות לבעיות חברתיות.

[30] GSG Impact. The GSG and partners collaborate on ground-breaking research project to identify SDG-driven tech innovation ecosystems (2024). Retrieved from the website on July 2024.

[31] Portugal Social Innovation. Retrieved from the website on June 2024.

:Japan's Designated Utilization Foundation - JANPIA (DUF)

קרן-על של יפן (ה-DUF), קיימת מאז 2019. היא מקבלת כ-70 מיליארד יאן (470 מיליון יורו) בשנה מהמדינה, בעיקר מכספי חשבונות רדומים. מטרתיה הן לתמוך בפעולות חברתיות לסיוע לילדים וצעירים, לאנשים שחווים קשיים חברתיים, ותמיכה בהתחדשות קהילתית. הקרן משתפת פעולה עם ארגונים מתווכים שמחלקים מימון לארגונים, באמצעות מענקים, הלוואות או השקעות במיזמים חברתיים.

:Korea Social Value and Solitary Fund (SVS)

קרן-על של דרום קוריאה, עבור הקרן גויסו תרומות פרטיות יחד עם מימון ממוקד בסך כ-300 וון (375 מיליון דולרים) לאורך 5 שנים. קרן-העל משקיעה בקרנות השקעה חברתיות במגוון תחומים וכן גרות חוב חברתיות בתחום של תעסוקה ובפיתוח שוק ההשקעות החברתיות. מבחינה טכנית הקרן פועלת באופן עצמאי מהממשלה, למרות שבתור המממנת העיקרית שלה, הממשלה משפיעה על עיצוב הפעילות של הקרן [32].

:Canada's Social Finance Fund (SFF)

קרן-העל של קנדה הוקמה ב-2018 והתחילה לפעול ב-2021. היא עומדת על סך 755 מיליון דולרים קנדיים ומטרתה להאיץ את צמיחת השוק של מימון חברתי במדינה. היא תומכת בהנגשה משמעותית של מימון גמיש עבור עמותות, מיזמים חברתיים, קואופרטיבים וארגונים חברתיים, במטרתה לסייע להם להגביר את האימפקט החברתי והסביבתי שלהם. הקרן אף קבעה יעדי השקעה מוגדרים במיזמים הפועלים לצמצום אי שוויון מגדרי והעצמה של אוכלוסיות ילידיות כגון האבוריג'נים [33].

מקורות כספיים לקרנות-על: הכספים המשמשים לפעילותן של קרן-העל יכולים להגיע ממגוון מקורות, וביניהם חשבונות רדומים, מוסדות פיננסיים ציבוריים, כספי ממשלה, משקיעים מוסדיים ופילנתרופיה.

חשבונות רדומים: במדינות מסוימות ישנם חוקים לגבי חשבונות רדומים, כלומר, חשבונות שלא נעשה בהם שימוש במשך שנים רבות, המאפשרים לממשלה להשתמש בהם. בבריטניה ויפן הועברו חוקים שמגדירים מהם חשבונות רדומים ואת התנאים לשימוש בהם, ואלה משמשים למימון קרנות-העל שלהן [34]. היתרון הבולט של חשבונות רדומים הוא הכנסה של כסף חדש שלא היה נגיש בעבר לשוק ההון החברתי. מדובר בכסף ציבורי שהממשלה רשאית להשקיע ללא החזר, או בהחזר סולידי, על מנת לקדם מטרת חברתיות או סביבתיות. החיסרון הוא, ששימוש בכספי חשבונות רדומים עשוי לעורר חששות בקרב הציבור, שהקרן תפגע בכספים שלהם והשימוש בהם דורש על פי רוב תיקוני חקיקה – תהליך הדורש זמן ותמיכה משמעותיים. גמישות השימוש תלויה אף היא באופי החקיקה.

[32] Building Impact Investment Wholesalers, GSG Impact, 2018.

[33] Government of Canada. About the Social Finance Fund. Retrieved from the website on June 2024.

[34] Building Impact Investment Wholesalers, GSG Impact, 2018.

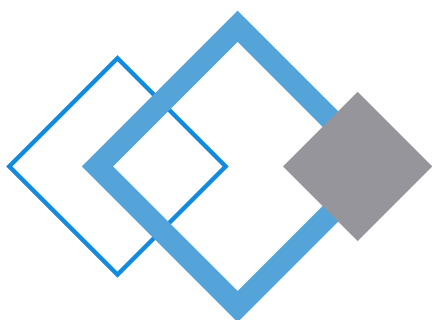
ממשלה: ממשלות יכולות לממן קרנות-על באמצעות מענקים, השקעות והטבות כחלק מהתקציב השוטף.

מצד אחד, הקצאת כסף מתקציב הממשלה יכול לאותת לשוק שהממשלה מחויבת להשקעות אימפקט. כמו כן, ממשלות יכולות להסתפק בהחזרים נמוכים יותר להשקעה ובכך לאפשר גמישות בתנאי ההשקעות של קרן-העל. מצד שני, ממשלות יכולות להיות נתונות ללחץ פסקלי ולא לתקצב מספיק את הקרן או להתנהל באיטיות, סרבול או נוקשות.

משקיעים מוסדיים: יכולים להוות מקור הון משמעותי לקרנות-על אולם רק בתנאי שיובטחו להם החזרי תשואה תחרותיים. היתרון של השקעה ממוסדיים הוא בכך שהם פועלים במהירות ויעילות ומביאים איתם מומחיות ואסטרטגית השקעה מגובשת. החיסרון של השקעה ממוסדיים נובע מכך שלעיתים יש צורך לגייס כספים ממספר גופים מוסדיים והתיאום ביניהם דורש משאבים וזמן. בנוסף, למוסדיים יש ציפיות להחזרי תשואה מוגדרים ותחרותיים, מה שמקשה על גמישות הקרן.

פילנתרופיה ותורמים פרטיים: רוב קרנות-העל מעוניינות בגיוס כספים דרך ממשלות ומוסדות פיננסיים. עם זאת, מדינות מסוימות, עם סקטור נדבני מבוסס, מבקשות מקרנות פילנתרופיות להשקיע בקרנות-העל שלהן. קרנות פילנתרופיות יכולות לספק הון ששם את מטרות האימפקט מעל למטרות הפיננסיות. הן יכולות להסתפק בהחזר סולידי ואף לוותר על החזר של מלא הסכום ובכך לאפשר לקרן-העל גמישות גדולה יותר בהשקעות (למשל, בסיכון גבוה יותר). קרן-העל יכולה לגייס כספים גם מאינדיבידואלים עשירים, כפי שמתכננת לעשות India Impact Fund of Funds [35].

[35] Building Impact Investment Wholesalers, GSG Impact, 2018.



קרנות שמתממשות או שוקלות להשתמש בכלי זה	מגבלות	הזדמנויות	מקורות כספיים
<ul style="list-style-type: none"> Better Society Capital (Britain) Japan's Deposit Utilization Foundation 	<ul style="list-style-type: none"> דאגה ציבורית עיכוב בהסדרת הנושא נוקשות בתנאי השימוש 	<ul style="list-style-type: none"> כסף חדש אוריינטציה ציבורית גמישות 	<p>חשבונות רדומים</p>
<ul style="list-style-type: none"> The European Investment Fund Impact India Fund of Funds 	<ul style="list-style-type: none"> אי התאמה משימתית ציפיות להחזרים 	<ul style="list-style-type: none"> היכרות מומחיות 	<p>מוסדות פיננסיים ציבוריים</p>
<ul style="list-style-type: none"> Portugal Social Innovation Impact Capital Australia Korea Social Value and Solitary Fund 	<ul style="list-style-type: none"> לחץ פיסקלי עיכוב בהעברת הכספים נוקשות בתנאי השימוש סיכון פוליטי 	<ul style="list-style-type: none"> איתות חיובי לשוק גמישות 	<p>ממשלה</p>
<ul style="list-style-type: none"> Big Society Capital The European Investment Fund Impact Capital Australia Korea Social Value and Solitary Fund Impact India Fund of Funds 	<ul style="list-style-type: none"> יותר ממשקיע אחד ציפיות להחזרים 	<ul style="list-style-type: none"> מהירות מומחיות השקעות משותפות 	<p>משקיעים מוסדיים</p>
<ul style="list-style-type: none"> Impact India Fund of Funds 	<ul style="list-style-type: none"> קושי בגיוס היקפי הון משמעותיים ויציבים 	<ul style="list-style-type: none"> ציפייה לתשואה נמוכה אפשרות למימון פרויקטים בעלי סיכון גבוה יותר מחויבות לאימפקט 	<p>פילנתרופיה ותורמים פרטיים</p>

הצעדים להקמת קרן-על בשיתוף המדינה כוללת את הצעדים הבאים:

1 גיוס תמיכה של הדרגים המקצועיים והפוליטיים להקמת קרן-על, זיהוי מקור תקציבי ובמידת הצורך גם קידום שינוי חקיקה המאפשרים את השימוש בכספים הרלוונטים לצורך הקמת קרן-על זיהוי או פיתוח מבנה משפטי מתאים ותנאים למימונה.

2 גיוס הון נוסף: על מנת לייצר אפקט מינוף משמעותי. על הקרן לפתח מוצרים ומסלולי השקעה אטרקטיביים המגייסים תמיכה פילנתרופית אבל בעיקר השקעות נרחבות ממשקיעים פרטיים ומוסדיים. היתרון של קרן-העל הוא בהיקף שלה ובפיזור השקעותיה במוצרי מימון משולב שונים, כך שהיא יכולה לייצר הזדמנויות להשקעה בהיקפים גבוהים יותר הרלוונטיים למשקיעים מוסדיים ומשקיעים זרים שונים.

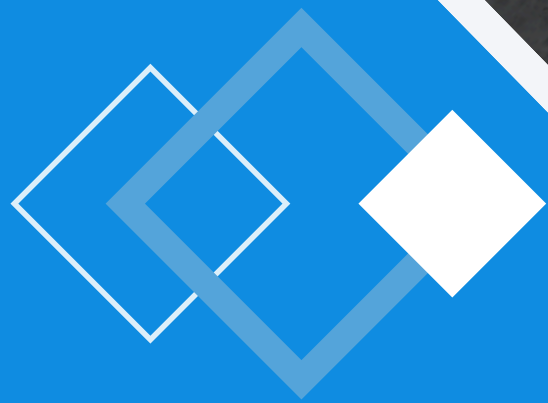
3 הגדרת תוצאות חברתיות וסביבתיות שהמדינה מעוניינת לקדם ופיתוח מערך מדידה סדור למעקב אחר מימושן. מדידה איכותית של תוצאות מאפשרת את הגברת האפקטיביות של הקרן ושילוב של אספקטים של תשלום עבור תוצאות וכן תמריצים מבוססי תוצאות בהתאם למודלי ההשקעה השונים.

4 בניית שותפויות ותמיכה בגורמים מתווכים, על מנת לעודד את השוק כולו לשם ייצור התשתית הטכנית והמקצועית להשקעות אפקטיביות. על קרן-העל לעבוד בשיתוף פעולה עם גורמים באקו-סיסטם ולתמוך בהתפתחות של קרנות אימפקט וגורמי תיווך.

5 הגברת הביקוש ותמיכה בארגונים הנותנים מענה לסוגיות חברתיות וסביבתיות על מנת לסייע להם לפתח הזדמנויות השקעה מותאמות לשוק.

נכון להיום, בישראל נבחנה האפשרות להקמת קרן-על, והנושא זוהה כבעל פוטנציאל על ידי דרגים מקצועיים שונים בכמה משרדי ממשלה ואף נעשו צעדים בעבר לבחון את האפשרות להפנות לכך כספי עזבונות, אולם המהלך טרם הבשיל.

לנוכח המורכבות של הקמת קרן על, תהליך שכזה צפוי לארוך יותר משנתיים. בהתחשב בצרכים הדחופים העולים ממאמצי השיקום בדרום ובצפון אנו מציעים להתקדם במסלול מקביל: ראשית, לזהות פרויקטים ממוקדים בתחומים של נדל"ן, אשראי ותשתיות, בהם ניתן לייצר פיילוטים של מימון משולב, ובמקביל לבחון את ההיתכנות של הקמת קרן-על בעלת בסיס תקציבי קבוע, שתוכל להתבסס על הלמידה מהפיילוטים האמורים לשם יצירת מהלך משמעותי יותר שישתלב במאמצים לשיקום ארוך טווח. נרחיב על הצעה זו בפרק הסיכום.



סיכום והצעות לפעולה

בתקופה זו, ההתגייסות של המגזר החברתי, העסקי והציבורי לצרכים חברתיים וכלכליים בעקבות המלחמה עוברת משלב המענה המידי למענה שיקומי לטווח הבינוני והארוך. אחת הדרכים למסד את שיתופי הפעולה שנוצרו הוא דרך בניית מנגנוני מימון משולב הטומנים בחובם פוטנציאל שיקום כלכלי-חברתי-סביבתי מדיד ארוך טווח. יחד עם זאת, תהליך השיקום כבר בעיצומו בעוד הלחימה נמשכת וקיימת אי וודאות גבוהה במיוחד בצפון. לכן יש צורך לייצר מעניים מידיים וגמישים. לכן אנו מאמינים כי עבודה במקביל על קרן שיקום לאומית שתתבסס על מימון מעורב לצד קידום פיילוטים בתחומים נבחרים מאפשרים את הגמישות הדרושה להתקדם בתנאים של חוסר ודאות.

הפורום הישראלי לקידום כלכלת אימפקט, עוד טרם אירועי ה-7 לאוקטובר ובייתר שאת מאז, מזהה עניין רב בקרב שחקנים שונים: פילנתרופיה, משקיעים פרטיים ועוד, לעבוד יחד לקידום מטרות לאומיות. חשוב לציין גם כי מודלים להשקעות בינמגזריות ומשולבות בדומה לאלו שהועלו במסמך זה מהוות חלק הולך וגדל בעולם ההשקעות באירופה, בארה"ב ואף בעולם המתפתח. הקמת קרן בינמגזרית הינה הזדמנות ליצור מוקד משיכה להשקעות חדשות, ומינוף לתקציבים הממשלתיים שכבר הובטחו לתהליך השיקום. מאז ה-7 באוקטובר גברו הן הרצון והן הצורך לעבוד יחד, לאגם את מאמצי השיקום ולרתום את היכולות הייחודיות של כלל המגזרים להבטחת שיקום כלכלי-חברתי- סביבתי מדיד. מה גם, שמנגנונים לחיזוק עשייה פרטית-ציבורית, ובכללם מימון משולב, מהווים הזדמנות ליצירת שיתופי פעולה שמשלבים גם את ההון וגם את היתרונות היחסיים של כל מגזר, כאשר העבודה המשותפת יכולה לחזק את היכולת לפעול יחד, להסיר חסמים, ולקדם פתרונות ישימים וברי קיימא. כל אלו יתרמו לחיזוק האמון בין שלל הגורמים ובין הציבור לגורמים הללו.

הפורום הישראלי לקידום כלכלת אימפקט מציע הובלת תהליך דו-שלבי

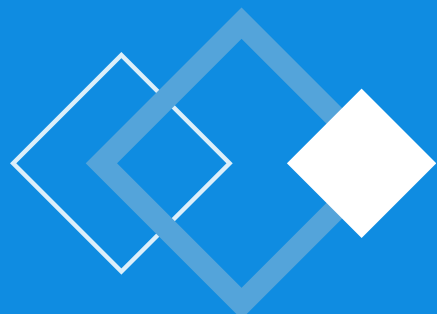
א. בניית פיילוט:

- חודשים יולי-אוקטובר 2024. בשלב ראשון יבחרו שלושה פרויקטי פיילוט בעלי קדימות לאומית בתחומי המטרה. עבור כל תחום תגובש קבוצת עבודה של מומחי תוכן שתגבש מודל כלכלי ראשוני מותאם לצרכי השוק הן מצד המשקיעים והן מצד היזמים.
- חודשים אוקטובר 24 – ינואר 25. בשלב השני ייערכו שולחנות עבודה הכוללים נציגי ממשלה, משקיעים פרטיים ופילנתרופיים. שולחנות אלו יבחנו את צרכי ומגבלות ההשקעה של הגורמים השונים, ויגבשו מבני מימון משולב יעודיים לפרויקט וכן יעדים חברתיים ו/או סביבתיים מוסכמים ותכונות למדידתם.
- פברואר- מאי 25. בשלב השלישי הצעות המימון יובאו לאישור גורמי המקצוע בממשלה ויוקמו מנגנוני השקעה משולבים בהתבסס על השלב הקודם קרי: בניית ישות משפטית במידת הצורך, הזרמת ההון מהמקורות השונים, בחירת נציגים מייצגים להובלת המנגנון והטמעת המימון לפרויקטים לפי תכנית מסודרת ומדידה, ודיווח סדור של היעדים הכלכליים, החברתיים והסביבתיים שהוגדרו לאורך חיי הפרויקט.

ב. בניית קרן שיקום לאומית מבוססת מימון משולב:

במקביל לקידום הפיילוט, תוקם קבוצת עבודה אסטרטגית שתבחן את המבנה האופטימאלי לקרן-על ישראלית שתאגד את הפיילוטים ותשמש בסיס להמשך השקעות חברתיות וסביבתיות וקידום האקו-סיסטם. תהליך פיתוח הקרן יכלול:

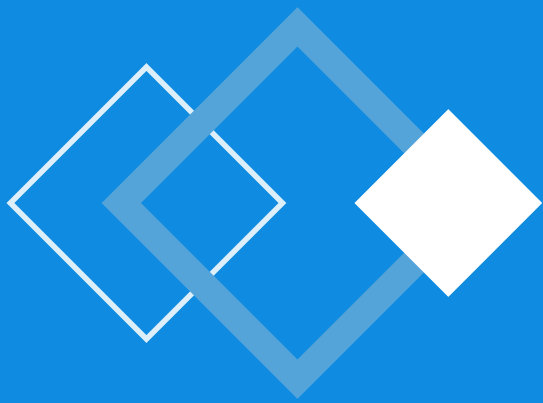
- יולי-אוקטובר 24: מחקר מקיף על המודלים השונים בעולם כולל ראיונות עם מובילי ויוזמי קרנות- העל מהמגזר העסקי, הציבורי והפילנתרופי.
- נובמבר - אפריל 25: הקמת צוות עבודה עם בעלי עניין מהממשלה והמגזר הפרטי, שייצרו מתווה לבניית קרן-העל, כולל איתור מקורות מימון, חסמים רגולטוריים ותיקונים נחוצים לחוק, הצבת יעדים כלכליים, חברתיים וסביבתיים לאומיים, ובניית אסטרטגיית השקעה בהתאם.
- מאי 25 ואילך: הקמת קרן השיקום הלאומית כישות עצמאית, על כל הכרוך בכך.
- הפורום הישראלי לקידום כלכלת אימפקט רתום ומגויס לטובת הובלת תהליכי הפיתוח וליווי היישום של הצעה זו. אנו סמוכות ובטוחות כי עשייה משולבת ומעשית זו עשויה להציע אופק חדש במשימת השיקום הכלכלי, החברתי, הסביבתי והלאומי, תוך יצירת חוזה חברתי חדש בין המגזרים השונים ובין המדינה לאזרחיה. הניסיון הצבור הרב של הרשת העולמית של ה-G7 IMPACT וה-G7 מחמשים אותנו בידע, בקשרים ובכלים לקידום הנושא באופן ענייני, מקצועי וללא משא פנים ולטובת כלל בעלי העניין.



מקורות

- [1] אגף החשב הכללי במשרד האוצר, אנרגיות מתחדשות בישראל – רקע כללי. נאסף ביולי 2024.
 - [2] אגף החשב הכללי במשרד האוצר, החשב הכללי השלים בהצלחה הנפקת אג"ח ירוקה בשווקים הבינלאומיים. נאסף מהאתר ביולי 2024.
 - [3] בנק ישראל, תכנית הסיוע לעסקים קטנים וזעירים, נאסף מהאתר ב-27.06.2024.
 - [4] דוח בנק ישראל 2023, בנק ישראל, 2024.
 - [5] דוח התחדשות עירונית לשנת 2023, הרשות הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, 2024.
 - [6] דוח תקופתי, מצב העסקים הקטנים והבינוניים בישראל, 2023. משרד הכלכלה והתעשייה, הסוכנות לעסקים קטנים ובינוניים. 2023.
 - [7] דיוור בהישג יד בישראל, פיתוח אקו סיסטם בישראל, אריעב, זיב ובן-שחר, 2022.
 - [8] הרצאה מטעם מנהלת תקומה במעבדה של מרכז מילקן בתאריך ה-18 ליוני 2024.
 - [9] התוכנית האסטרטגית לשיקום, לחידוש ולפיתוח חבל 'התקומה' ואוכלוסייתו 2024-2028, מנהלת תקומה, 2024.
 - [10] יזמות עסקית בציבור החרדי, הסוכנות לעסקים קטנים ובינוניים במשרד הכלכלה והתעשייה, 2019.
 - [11] מדריך לשיתוף ציבור בתהליכי תכנון, גיבוש מדיניות וקבלת החלטות ברשות מקומית, פורום ה-15, 2021.
 - [12] מיקרו גריד (רשת חשמל מקומית): רקע וסוגיות לדיון, מרכז המחקר והמידע של הכנסת, 2023.
 - [13] מלחמת ה-7 באוקטובר והשפעותיה על החברה והכלכלה בישראל, מכון טאוב, 2023.
 - [14] סקירת האשראי לעסקים קטנים ובינוניים לשנת 2022 והרבעון הראשון לשנת 2023, הסוכנות לעסקים קטנים ובינוניים במשרד הכלכלה והתעשייה, 2023.
 - [15] עקרונות תכנון ארוך טווח לחבל תקומה, משרד האנרגיה והתשתיות, 2023.
 - [16] פילנתרופיה והשקעות אימפקט במימון המודל חברתי של התחדשות עירונית, אטינגר, זיו ופיט, 2022.
 - [17] קבן ההלוואות לעסקים קטנים ובינוניים בערבות מדינה, עדכון לבעלי העסקים הקטנים והבינוניים (נכון ליום 1/6/2024).
- ראיון עם חיים ילון, ראש המועצה האזורית אשכול לשעבר, ח"כ לשעבר, ויועץ עסקי לחברת דוראל אנרגיה כיום, מיום 16.06.2024.

- [18] [Australian Government's Department of Foreign Affairs and Trade. Australia's development program, Blended Finance. Retrieved from the website on 27.06.2024.](#)
- [19] [Better Society Capital. Our approach to blended finance. Retrieved from the website on 27.06.2024.](#)
- [20] [Building Impact Investment Wholesalers, GSG Impact, 2018.](#)
- [21] [CFO Coalition for the SDGs. Principle 3: Integrated SDG corporate finance, Mapping Examples of Corporate Blended Finance. Retrieved from the website on 27.06.2024.](#)
- [22] [Financing Climate Resilience, HKS, 2019.](#)
- [23] [Government of Canada. About the Social Finance Fund. Retrieved from the website on June 2024.](#)
- [24] [GSG Impact. The GSG and partners collaborate on ground-breaking research projects to identify SDG-driven tech innovation ecosystems \(2024\). Retrieved from the website on July 2024.](#)
- [25] [OECD Blended Finance Guidance for Clean Energy, OECD, 2022.](#)
- [26] [Portugal Social Innovation. Retrieved from the website on June 2024.](#)
- [27] [Startup Nation Central, Energy tech Landscape Map 2024, Retrieved from the website on July 2024.](#)
- [28] [The State of Blended Finance 2021. Convergence, 2022.](#)



מחברים

- איה נבון, ראשת תחום מחקר, הפורום הישראלי לקידום כלכלת אימפקט
- אלעד לוביץ, יועץ משפטי, קבוצת עוגן
- אסף רוזנהיים, דירקטור, PROFIMAX
- אשל פלג, עוזר מחקר, הפורום הישראלי לקידום כלכלת אימפקט
- ראובן סבטי, עוזר מחקר, הפורום הישראלי לקידום כלכלת אימפקט
- היא לי הירט, יועצת להשקעות אימפקט ופיתוח בינלאומי
- ונסה קצ'רגינסקי, מנכ"לית הפורום הישראלי לקידום כלכלת אימפקט IFIE
- עומרי בורל, מנכ"לית IMagine IMpact
- שגיא בלשה, מנכ"ל קבוצת עוגן
- רות מואטי, הרצוג פוקס נאמן

ראיונות וייעוץ מקצועי

- אילאיל דוידוב, SFI
- בלה אלכסנדרוב, יד הנדיב
- ירון נויפרנדר, SFI
- מיכל קבצניק, SFI
- נועה יאיון, קרן פאי
- סמדר ברמן, קרן הדרים
- עדי עזריה, קורת
- רמי שינפלד, יד הנדיב
- נעה יובל מעוז, קרן הדרים

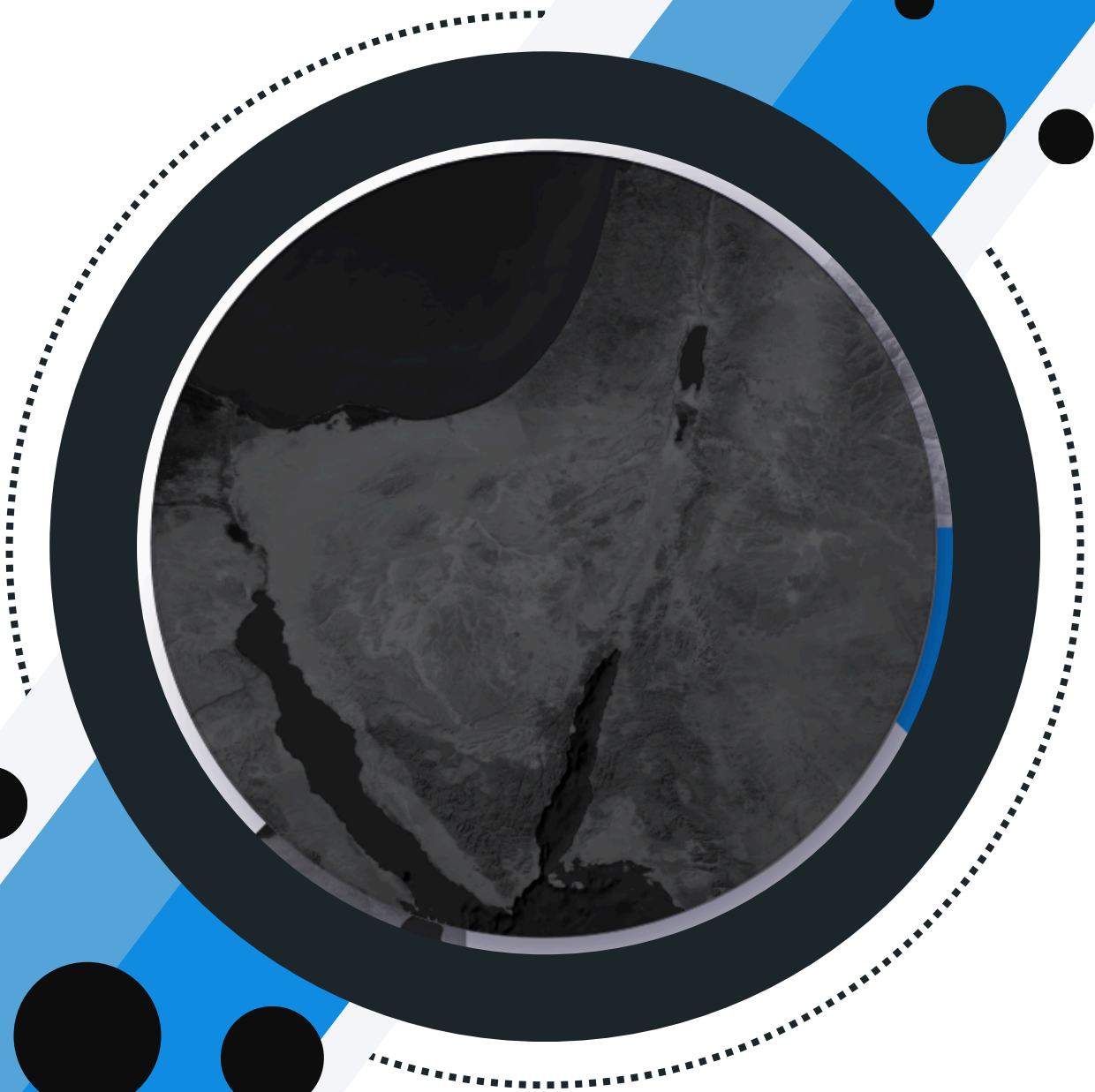
בחסות

PROFIMEX 50+
מקבוצת במברגר-רוזנהיים בע"מ
להשקיע עם אנשים שראויים לאמון שלך
SINCE 1969
Years

IFIE



הפורום הישראלי לקידום כלכלת אימפקט



WWW.IFIE.ORG.IL