

ВЫЯВЛЕНИЕ СУЩНОСТНЫХ ПРИЗНАКОВ ПОНЯТИЯ «ПРЕОБРАЗУЮЩЕЕ ИНВЕСТИРОВАНИЕ»

Аннотация.

Актуальность и цели. Быстрое развитие в последние годы социально ориентированных инвестиционных процессов привело к появлению множества терминов с недостаточно определенными различиями между ними, что вносит трудности в проведение экономических исследований. Цель работы – определить основные направления и формы социально ориентированных инвестиций, выделить их существенные признаки и различия.

Материалы и методы. Реализация исследовательских задач была достигнута на основе анализа трудов как зарубежных, так отечественных авторов в сфере социального инвестирования. Рассмотрены практические аспекты применения «преобразующих инвестиций» в мире. Методологический потенциал включает метод сравнительного анализа, который позволяет сопоставить содержание и значение для развития теории и практики применения социальных инвестиций.

Результаты. Исследовано развитие различных концепций в сфере социального инвестирования в мире. Выделены существенные признаки концепций, позволяющих решать социальные проблемы в обществе.

Выводы. Результаты проведенного анализа могут быть использованы при распознавании класса инвестиционного проекта, при разработке социально-экономических программ, при определении методов оценки и способов финансирования проектов.

Ключевые слова: преобразующее инвестирование, государство, бизнес, социальное инвестирование, социально-ответственное инвестирование, филантропия, государственно-частное партнерство.

S. A. Denisov, I. N. Dzhazovskaya

IDENTIFICATION OF ESSENTIAL CHARACTERISTICS OF THE NOTION “IMPACT INVESTING”

Abstract.

Background. Recent rapid development of socially-oriented investment has led to the emergence of numerous terms with rather undefined differences between them, which make it difficult to conduct economic research. The aim of this work is to determine the main directions and forms of socially-oriented investments, to highlight their essential characteristics and differences.

Materials and methods. The research tasks were implemented through analyzing works by both foreign and Russian authors in the field of social investment, as well as considering practical aspects of application of the “impact investments” in the world. The methodological potential included a comparative analysis allowing to compare the contents and importance for the development of the theory and practice of social investment.

Results. The authors investigated the development of various concepts in the field of social investment in the world and highlighted the essential features of concepts that solve social problems.

Conclusions. The results of the analysis can be used to identify investment project classes, to develop socio-economic programs, to determine assessment methods and project financing ways.

Key words: investing, government, business, social investing, socially responsible investing, public-private partnership.

В XX в. в инвестировании было принято различать проекты, нацеленные на получение максимального экономического эффекта, от проектов четко выраженной социальной направленности, в которых частные инвесторы чаще прибегали к инструментам благотворительности. Сочетание двух целей в одном проекте считалось невозможным и нецелесообразным.

В последнее десятилетие, отмеченное финансовыми потрясениями в мировой экономике, обострилась актуальность разработки и применения новых методов инвестирования в проекты социальной и экологической направленности. Начиная с 2007 г. в результате встречи ведущих финансистов, организованной Фондом Рокфеллера с целью обсуждения необходимости и возможности создания глобальной инвестиционной индустрии нового типа, введено в употребление новое понятие в экономической науке – преобразующие инвестиции (impact investing) [1]. Данный термин был введен с целью обозначения способа инвестирования, при котором инвестор, решая социальные и экологические проблемы, одновременно получает финансовую выгоду от проекта. Введенный позже Международный стандарт (ISO 26000 «Руководство по социальной ответственности») определил понятие социальной ответственности организаций. Наряду с традиционной филантропией появляются новые инструменты и отношения, позволяющие инвесторам, решая социальные и экологические проблемы общества, одновременно получать финансовую выгоду от проектов.

Однако такое быстрое развитие социально ориентированных инвестиционных процессов привело к появлению целого множества терминов с недостаточно определенными различиями между ними, что вносит трудности в проведение экономических исследований. Цель данной статьи – определить основные направления и формы социально ориентированных инвестиций, выделить их существенные признаки и различия.

В исследовании ученых Гарвардской школы бизнеса, основанном на анализе финансовой отчетности за 17 лет (1993–2010) более 600 в основном производственных компаний, осуществлявших стратегии социального инвестирования, проведено сравнение их финансовых результатов с показателями деятельности основных конкурентов, которые не осуществляли социальные инвестиции или осуществляли их в незначительных объемах. Показатель рентабельности активов (ROA) показал, что 1 долл., инвестированный в компанию, осуществлявшую социальные инвестиции в 1993 г., принес к концу 2010 г. инвесторам 7,1 долл., а 1 долл., инвестированный в традиционную компанию, не осуществляющую социальные инвестиции, в 2010 г. принес инвесторам всего лишь 4,4 долл. Показатель рентабельности собственного капитала (ROE) также был выше для социально ориентированных компаний: 1 долл., инвестированный в социально ориентированную компанию в 1993 г., принес к концу 2010 г. инвесторам 31,7 долл.; 1 долл., инвестированный в традиционную компанию в 2010 г., принес инвесторам лишь 25,7 долл.

Показатель эффективности рабочей силы у социально ориентированных компаний был выше на 37,9 % по сравнению с традиционными компаниями [2]. Результаты данного исследования позволяют сделать вывод, что социальное инвестирование положительно влияет не только на общество, улучшая условия жизни человека, но и на бизнес, увеличивая значения финансовых показателей компаний.

Рассмотрим понятие «преобразующие инвестиции». Большинство авторов отсылает в научных трудах к определению, приведенному на сайте Глобальной сети инвестиций влияния (Global Impact Investing Network (GIIN)) [3]: «Преобразующие инвестиции – это инвестиции, осуществленные в компании, организации и фонды с целью увеличения социального и экологического воздействия наравне с финансовой отдачей» (перевод авторов).

Определим сущностные признаки понятия «преобразующее инвестирование». Для этого рассмотрим смежные понятия, связанные с вложениями, нацеленными на решение социальных проблем.

Различные аспекты социального инвестирования рассматривали в своих трудах М. А. Искандаров, И. Ю. Беляева, О. В. Данилова, С. В. Туркин и др.; социально-ответственного инвестирования – В. Н. Якимцев, В. Садков, О. М. Крючкова и др.; благотворительности – Э. Карнеги, Е. Максимов, В. Ильинский и др.; преобразующего инвестирования – С. Б. Чернышев, Д. Малган; государственно-частного партнерства – К. А. Антонова, Е. А. Дынин, И. И. Савченко, И. Е. Болехов и др.

Бизнес помогал решать социально значимые вопросы общества уже с XIX в. Осуществлял он это с помощью благотворительных пожертвований. Поэтому первое понятие, отличительные признаки которого необходимо определить, – это благотворительность (филантропия). Одним из основателей современной филантропии в мире по праву можно считать американского предпринимателя Эндрю Карнеги. Через несколько лет после опубликования его книги «Евангелие богатства» (1900) в мире стали появляться благотворительные фонды, созданные состоятельными и влиятельными людьми того времени. Например, в 1913 г. открылся Фонд Рокфеллера, в 1936 г. был учрежден Фонд Форда, которые стали помогать обществу решать социальные значимые проблемы.

В Российской империи благотворительность была распространена среди зажиточных семей начиная с XIX в. Семьи Морозовых, Нечаевых-Мальцовых, Алексеевых, Абрикосовых, Третьяковых тратили большие средства на строительство и развитие музеев, училищ, больниц и прочих инфраструктурных объектов. После революции 1917 г. средства частных благотворительных фондов были национализированы, благотворительность стала считаться пережитком прошлого, связанной с дореволюционным явлением – нищетой простого народа. После распада СССР благотворительность начала возрождаться уже в России.

Отличительными признаками благотворительной деятельности являются:

– бескорыстие, т.е. отсутствие требований к финансовой отдаче от проекта, передача в собственность имущества, в том числе денежных средств, и (или) объектов интеллектуальной собственности, наделение правами вла-

дения, пользования и распоряжения объектами права собственности, выполнение работ, предоставление услуг безвозмездно или на льготных условиях;

- добровольность участия;
- осознание миссии бизнеса в помощи людям или определенным сообществам.

Отсюда рождаются концепции социального и социально-ответственного инвестирования. Несмотря на сходство терминов, между ними есть следующие различия. И. Ю. Беляева и М. А. Эскиндаров под социальным инвестированием понимают процесс осуществления инвестиционной деятельности в социальной сфере [4].

По мнению В. Н. Якимца, социально-ответственные инвестиции тесно связаны с принятием решения о сотрудничестве инвестора с теми организациями на рынке, которые уже успели зарекомендовать себя в данной сфере с положительной стороны (реализовали несколько социальных проектов и достигли высоких финансовых результатов). Данный вид инвестирования осуществляется посредством «портфельного» инвестирования. Под социальным инвестированием понимается процесс реализации компанией выбранной стратегии корпоративной социальной ответственности (КСО) в интересах стейкхолдеров и местного сообщества [5].

О. Кузнецова и В. Садков тоже предлагают разделять рассматриваемые понятия. Главное отличие между ними, по их мнению, заключается в том, что социальные инвестиции направлены на улучшение корпоративной политики и практики, отношений со стейкхолдерами напрямую, а социально-ответственные инвестиции – косвенно. Субъектом стратегии социальных инвестиций выступает само предприятие (акционеры и топ-менеджеры), а социально-ответственное инвестирование – это сфера действий инвесторов, их групп и объединений [6].

Различия касаются и целей инвестирования. Социальные инвестиции направляются на решение социальных проблем непосредственно на предприятии или на территории его расположения. Для определения цели социально-ответственного инвестирования необходимо проанализировать историю социальных инвестиций. Данный тип инвестирования получил наибольшее распространение в США, беря свое начало в религиозных организациях (например, квакеры, не допускавшие инвестирования в рабовладение). Первый фонд социально-ответственного инвестирования, который назывался «Фонд американских пионеров», был создан в 1928 г. под влиянием существовавшего в то время в США «сухого закона», и он полностью исключал какие-либо инвестиции в сферу деятельности, связанную с алкоголем и табаком [7].

В настоящее время в зарубежной экономической литературе чаще используется понятие «социально-ответственные инвестиции» (Socially Responsible Investing), а понятия «социальные инвестиции» (Social Investment) и «социальное инвестирование» (Social Investing) рассматриваются как тождественные. В отчете о тенденциях социально-ответственного инвестирования США под ними понимается инвестиционный процесс, учитывающий социальные и экологические последствия от вложения средств, как положительные, так и отрицательные, в контексте детального финансового анализа [8]. Данное определение имеет более теоретический характер и не позволяет раскрыть практическую суть данного инвестирования.

Также социально-ответственное инвестирование часто связывают с концепцией устойчивого развития, которая подразумевает нахождение компромисса между решением экономико-социальных проблем и сохранением окружающей среды для будущих поколений человечества [9]. Посредством социально-ответственного инвестирования инвесторы могут не только получить доход, но и значительно улучшить экологию нашей планеты.

Сегодня социально-ответственное инвестирование тесно взаимосвязано с такими факторами, как экологические, социальные, и с качеством управления (ESG-факторы (environmental, social, governance factors)). В зависимости от приоритетности того или иного ESG-фактора в процессе принятия инвестиционного решения или в рамках инвестиционного портфеля, социальные инвестиции часто носят еще следующие названия: зеленое (green), этическое (ethical), чистое (clean), сознательное (conscious) инвестирование, а также инвестиции воздействия (impact investment) [10].

ГЧП (государственно-частное партнерство) – это форма сотрудничества между государством и бизнесом с целью решения социальных проблем. Наибольшее развитие ГЧП получило в Великобритании. В России оно получило развитие только в последние два десятилетия. Закрепление прав участников данного партнерства произошло только в ФЗ-224, опубликованном в 2016 г. До этого в России все руководствовались законом о концессиях. Главным преимуществом введения нового закона стало то, что теперь компания после окончания договора о партнерстве может стать владельцем имущества.

ГЧП сильно отличается от других способов социального инвестирования тем, что важным участником партнерства является государство, одним из источников финансирования проектов – государственные денежные средства, что существенно отличает ГЧП от других видов социального инвестирования. ГЧП позволяет решать проблемы с общественной инфраструктурой, даже если имеется дефицит бюджета, за счет вложения частными инвесторами своих денежных средств. Требование к доходности проектов сближает ГЧП с преобразующими инвестициями.

Проведенный анализ терминологии в сфере социального инвестирования позволил нам выделить существенные признаки понятий и сравнить их между собой (табл. 1).

Результаты этого анализа необходимо использовать при распознавании класса инвестиционного проекта, при разработке социально-экономических программ, при определении методов оценки и способов финансирования проектов.

Преобразующее инвестирование – это новый способ социального инвестирования, который прошел путь своего развития от благотворительности до решения социальных проблем через реализацию доходных инвестиционных проектов. Данный способ социального инвестирования имеет все возможности стать ключевым в рамках решения социальных проблем и позволит решить большинство социальных проблем, имеющих в нашем мире на сегодняшний день. Но для этого ему необходимо еще пройти долгий путь своего развития в ближайшем будущем, так как концепция преобразующего инвестирования еще нуждается в доработке и разработке механизмов ее использования в практической деятельности.

Таблица 1

Сравнение способов социального инвестирования

Признаки	Филантропия	Социальное инвестирование	Социально-ответственное инвестирование	Преобразующее инвестирование	ГЧП
Субъект инвестирования	1) Частные лица; 2) компании; 3) общественные организации (фонды)	1) Частные лица; 2) компании	1) Компании	1) Частные лица; 2) компании	1) Компании; 2) государство
Объект инвестирования	1) Частные лица; 2) общественные организации (фонды); 3) общественные учреждения (больницы, школы и т.п.)	1) Общественные учреждения (больницы, школы и т.п.); 2) компания инвестор (топ-менеджмент)	1) Общественные учреждения (больницы, школы и т.п.); 2) сфера действия инвесторов	1) Слои населения (помощь бедным слоям населения, предотвращение рецидивов преступников и т.п.); 2) отдельные страны, регионы (сельское хозяйство, доступ к воде и т.п.)	1) Общественные учреждения (больницы, школы и т.п.); 2) инфраструктура (автомобильные дороги и т.п.)
Цель инвестирования	Безвозмездная помощь в решении социальных проблем	Получить социальный эффект от инвестиций	Не принести отрицательный социальный эффект от осуществления инвестиций	Получение положительного социального эффекта и финансового возврата от инвестиций	Решение социальных проблем государством в обществе
Стейкхолдеры	1) Физические лица; 2) общественные организации (фонды); 3) общественные учреждения (школы, детские сады, больницы)	1) Физические лица; 2) общественные учреждения (школы, детские сады, больницы); 3) инвесторы; 4) государство	1) Физические лица; 2) общественные учреждения (школы, детские сады, больницы); 3) инвесторы	1) Физические лица; 2) общественные учреждения (школы, детские сады, больницы); 3) инвесторы; 4) государство	1) Физические лица; 2) общественные учреждения (школы, детские сады, больницы); 3) инвесторы; 4) государство
Доходность от инвестирования	Отсутствует	Отсутствует	Отсутствует	Присутствует (зависит от проекта)	Присутствует (зависит от проекта)
Источники финансирования	1) Частные инвестиции; 2) инвестиции общественных организаций (фондов); 3) инвестиции компаний	1) Частные инвестиции; 2) инвестиции общественных организаций (фондов); 3) инвестиции компаний	1) Инвестиции компаний	1) Частные инвестиции; 2) инвестиции общественных организаций (фондов); 3) инвестиции компаний	1) Частные инвестиции; 2) государственные инвестиции; 3) инвестиции компаний

Библиографический список

1. **Harji, K.** *Accelerating Impact: Achievements, Challenges and What's Next in Building the Impact Investing Industry* / K. Harji, E. T. Jackson ; The Rockefeller Foundation, New York City, NY. – 2012. – 86 p. – URL: <https://assets.rockefellerfoundation.org/app/uploads/20150904105728/Impact-Investing-Scan-Report-2012.pdf> (дата обращения: 21.03.2017).
2. **Eccles, R. G.** *The Impact of a Corporate Culture of Sustainability on Corporate Behavior and Performance*. Harvard Business School Working Paper. March, 2012 / R. G. Eccles, I. Ioannou, G. Serafeim. – 37 p. – URL: <http://www.nber.org/papers/w17950.pdf> (дата обращения: 21.03.2017).
3. *Global Impact Investing Network*. – URL: <https://thegiin.org/impact-investing/> (дата обращения: 21.03.2017).
4. *Корпоративная социальная ответственность : учеб. / по ред. И. Ю. Беляевой, М. А. Эскиндарова*. – М. : КНОРУС, 2016. – 320 с.
5. **Якимец, В. Н.** *Социальные инвестиции российского бизнеса: механизмы, примеры, проблемы, перспективы* / В. Н. Якимец. – М. : КомКнига, 2005. – 184 с.
6. **Садков, В.** *Социальное и социально ответственное инвестирование* / В. Садков, О. Кузнецова // *Социальное партнерство*. – 2007. – № 3. – URL: <http://www.oilru.com/sp/16/686/> (дата обращения: 21.03.2017).
7. *European SRI Study 2012*. – Brussels, 2012. – 60 p. – URL: http://www.eurosif.org/wp-content/uploads/2014/05/eurosif-sri-study_low-res-v1.1.pdf (дата обращения: 21.03.2017).
8. *Report On US Sustainable, Responsible And Impact Investing Trends*. – 2016. – 65 p.
9. **Крючкова, О. М.** *Социально-ответственное инвестирование как инструмент устойчивого развития* / О. М. Крючкова // *Научно-методический электронный журнал «Концепт»*. – 2015. – Т. 14. – С. 41–45.
10. **Иванова, Н. В.** *Социальное инвестирование: обзор зарубежных практик* / Н. В. Иванова // *Гражданское общество в России и за рубежом*. – 2013. – № 3. – С. 31–36.

References

1. Harji K., Jackson E. T. *Accelerating Impact: Achievements, Challenges and What's Next in Building the Impact Investing Industry*. The Rockefeller Foundation, New York City, New York, 2012, 86 p. Available at: <https://assets.rockefellerfoundation.org/app/uploads/20150904105728/Impact-Investing-Scan-Report-2012.pdf> (accessed March 21, 2017).
2. Eccles R. G., Ioannou I., Serafeim G. *The Impact of a Corporate Culture of Sustainability on Corporate Behavior and Performance*. Harvard Business School Working Paper. March, 2012, 37 p. Available at: <http://www.nber.org/papers/w17950.pdf> (accessed March 21, 2017).
3. *Global Impact Investing Network*. Available at: <https://thegiin.org/impact-investing/> (accessed March 21, 2017).
4. *Korporativnaya sotsial'naya otvetstvennost': ucheb.* [Corporate social responsibility: textbook]. Ed. by I. Yu. Belyaeva, M. A. Eskinardova. Moscow: KNORUS, 2016, 320 p.
5. Yakimets V. N. *Sotsial'nye investitsii rossiyskogo biznesa: mekhanizmy, primery, problemy, perspektivy* [Social investing of Russian business: mechanisms, examples, problems, prospects]. Moscow: KomKniga, 2005, 184 p.
6. Sadkov V., Kuznetsova O. *Sotsial'noe partnerstvo* [Social partnership]. 2007, no. 3. Available at: <http://www.oilru.com/sp/16/686/> (accessed March 21, 2017).
7. *European SRI Study 2012*. Brussels, 2012, 60 p. Available at: http://www.eurosif.org/wp-content/uploads/2014/05/eurosif-sri-study_low-res-v1.1.pdf (accessed March 21, 2017).
8. *Report On US Sustainable, Responsible And Impact Investing Trends*. 2016, 65 p.

9. Kryuchkova O. M. *Nauchno-metodicheskiy elektronnyy zhurnal «Kontsept»* [Scientific and methodological online journal "Concepts"]. 2015, vol. 14, pp. 41–45.
10. Ivanova N. V. *Grazhdanskoe obshchestvo v Rossii i za rubezhom* [Civil society in Russia and abroad]. 2013, no. 3, pp. 31–36.
-

Денисов Сергей Алексеевич

аспирант, Пензенский государственный университет (Россия, г. Пенза, ул. Красная, 40)

E-mail: Sirgey254@mail.ru

Denisov Sergey Alexseevich

Postgraduate student, Penza State University (40 Krasnaya street, Penza, Russia)

Джазовская Ирина Николаевна

кандидат экономических наук, доцент, кафедра экономики и финансов, Пензенский государственный университет (Россия, г. Пенза, ул. Красная, 40)

E-mail: jazzirina@mail.ru

Dzhazovskaya Irena Nikolaevna

Candidate of economic sciences, associate professor, sub-department of economics and finances, Penza State University (40 Krasnaya street, Penza, Russia)

УДК 330.341.2

Денисов, С. А.

Выявление сущностных признаков понятия «преобразующее инвестирование» / С. А. Денисов, И. Н. Джазовская // Известия высших учебных заведений. Поволжский регион. Общественные науки. – 2017. – № 2 (42). – С. 199–206. DOI: 10.21685/2072-3016-2017-2-19