

УДК 33.336

DOI:10.24412/2782-4845-2023-6-26-34

## ГОСУДАРСТВО КАК ПОСРЕДНИК В ПОДДЕРЖКЕ И РАЗВИТИИ УЧАСТНИКОВ РЫНКА ИНВЕСТИЦИЙ СОЦИАЛЬНОГО ВОЗДЕЙСТВИЯ

**Е.Е. Кукина**, Липецкий филиал ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве РФ», Липецк, Россия

***Аннотация.** В статье освещается тема роли государства в развитии рынка инвестиций социального воздействия. Во всех странах мира сокращаются финансовые ресурсы для обеспечения возрастающего социального спроса населения. В связи с этим вопросы социального инвестирования имеют достаточно высокую актуальность. В настоящее время расширяется состав инвесторов, в мире растет количество социальных предприятий. В практику все больше входят специфические финансовые инструменты, такие как облигации социального воздействия, зеленые облигации, характерные только для социального инвестирования. На первоначальном этапе формирования экосистемы инвестиций социального воздействия ведущую роль должно играть государство.*

***Ключевые слова:** облигации социального воздействия, зеленые облигации. государство, инвестиции, инвестор.*

**Для цитирования:** Кукина Е.Е. Государство как посредник в поддержке и развитии участников рынка инвестиций социального воздействия // ЭФО. Экономика. Финансы. Общество. 2023. №2. (6) С.26-34. DOI:10.24412/2782-4845-2023-6-26-34

## STATE AS MEDIATOR IN SUPPORT AND DEVELOPMENT OF SOCIAL IMPACT INVESTMENT MARKET PARTICIPANTS

**E.E. Kukina**, Lipetsk Branch of the Financial University under the Government of the Russian Federation, Lipetsk, Russia

***Abstract.** The article highlights the role of the state in the development of the social impact investment market. In all countries of the world, financial resources are being reduced to ensure the increasing social demand of the population. In this regard, social investment issues have a fairly high relevance. Currently, the composition of investors is expanding, the number of social enterprises is growing in the world. More and more specific financial instruments, such as social impact bonds, green bonds, characteristic only of social investment, are included in practice. At the initial stage of the formation of an ecosystem of investments of social impact, the state should play a leading role.*

***Keywords:** social impact bonds, green bonds. state, investment, investor.*

### **Введение**

Постоянно растущие социальные протесты и увеличение социального неравенства в обществе привели к тому, что страны мира с разными

---

**Финансы, учет и анализ деятельности хозяйствующих субъектов**

экономическими системами взяли на себя дополнительную нагрузку, внедряя системы социального обеспечения, гарантируя бесплатное образование, социальное обслуживание и страхование граждан. Активизация кредитного механизма обеспечения высокого уровня потребления привела к стремительному повышению доли долговой нагрузки практически во всех странах. Государства всего мира имеют дело с увеличивающимся социальным спросом граждан, при этом имея все меньше и меньше финансовых ресурсов для его обеспечения. Именно с этим связана необходимость увеличения роли бизнеса в решении актуальных социальных проблем.

В современных условиях развития экономики одну из главных ролей играют процессы, которые способствуют воссоединению равновесия интересов экономической и социальной сфер. Традиционные процессы направлены на решения либо социальных, либо экономических проблем. Из-за невысокого уровня доходности или его отсутствия проекты с социальным значением имеют низкую инвестиционную привлекательность. В этих условиях одной из приоритетных задач государства является решение проблем в социальной сфере.

В последние несколько лет тема социального инвестирования становится предметом активного обсуждения в России. Стало понятно, что бизнес может более эффективно и оперативно решать актуальные социальные и экологические проблемы, чем существующая государственная система.

Мировой экономический кризис 2007-2008 гг. показал провалы государства «всеобщего благоденствия» в социальной сфере. Очень много стран столкнулись с тем, что мировая сеть социальных гарантий оказалась непомерной нагрузкой для государственного бюджета. У стран мира появилась дилемма: как одновременно привлечь бизнес к решению актуальных социальных и экологических проблем, тем самым развивая социальное предпринимательство, и активизировать поступления инвестиционного капитала в поддержку социальных предпринимателей. В мире растет количество социальных предприятий, которые вносят значительный вклад в решение социальных проблем, таких как экономическое и социальное неравенство, доступ к качественному образованию, трудоустройству, медицинскому и социальному обслуживанию для социально незащищенных категорий населения. В этой связи представляется актуальным рассмотреть роль государства в поддержке и развитии участников рынка инвестиций социального воздействия. В этом заключается цель данного исследования.

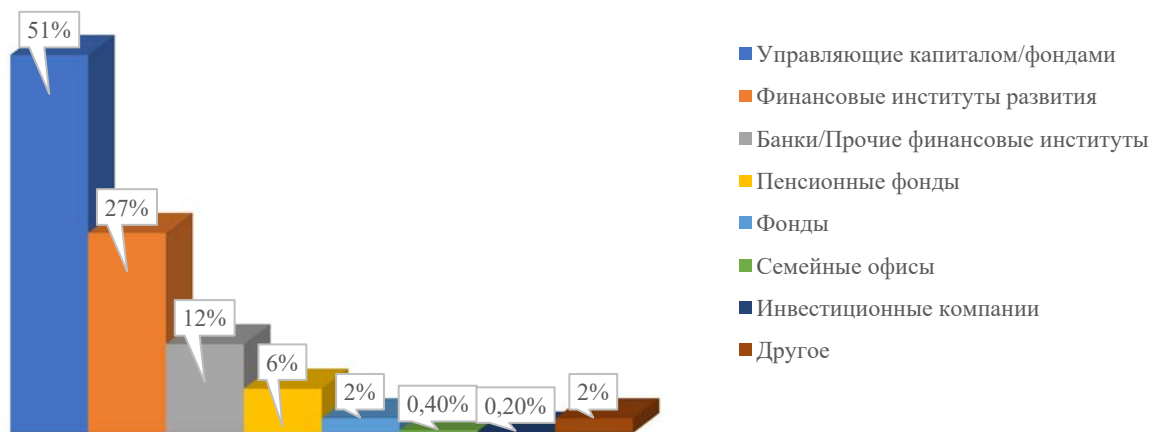
### ***Основная часть***

Известно, что инвестиции социального воздействия – это инвестиции с целью достижения позитивного, измеримого социального и экологического воздействия наряду с финансовым результатом. При этом «социальный и экологический результат является не побочным эффектом коммерческого проекта, а одной из целей деятельности, как финансовый результат» [1]. Данный термин подчеркивает финансовый характер механизма, а также определяет направленность на достижение конкретного социального результата.

«Социальные инвестиции – это любые виды финансовых вложений в социальную сферу, включая средства по программам корпоративной социальной ответственности, гранты, государственные субсидии, целевое вложение бюджетных средств в долгосрочное решение социальных проблем» [2].

«Более широким понятием является термин «ESG – инвестиции». Это инвестирование в компании, которые придерживаются высоких стандартов по трем направлениям: имеют высокие показатели сохранения окружающей среды, поддерживают хорошие отношения с клиентами, сотрудниками, окружением, а также следуют лучшим практикам корпоративного управления» [3].

В настоящее время расширяется состав инвесторов. На рынке социальных инвестиций появляются крупные игроки: наряду с крупными коммерческими банками заходят индивидуальные инвесторы (рис.1).



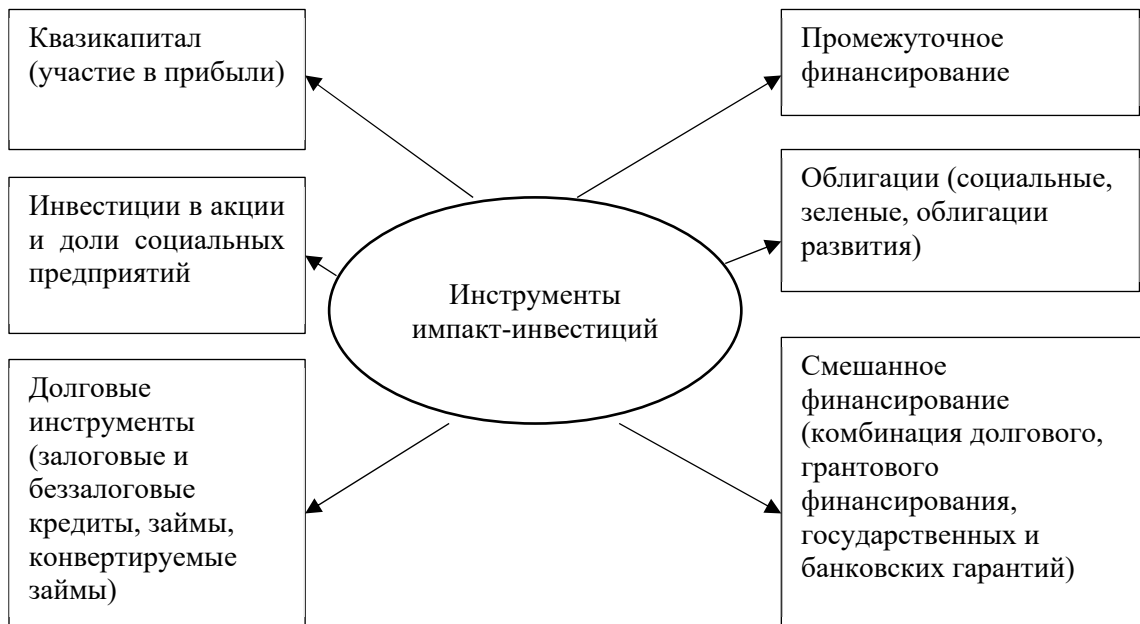
**Рис. 1. Активы под управлением по типу организаций\***

*\*составлено автором по данным [3]*

«Финансовые механизмы, используемые для размещения инвестиций социального воздействия, представляют собой модификацию распространенных на финансовом рынке долговых и долевых финансовых инструментов, условия применения которых адаптированы соответственно нуждам социальных предприятий» [4].

Социальным предприятиям предоставляются более мягкие, льготные условия, например, процентные ставки ниже рыночных, более длительные сроки предоставления заемных средств и т.д.

Более половины таких предприятий размещают инвестиции посредством обеспеченных и необеспеченных кредитов. «Используются также инвестиции в акции и доли социальных предприятий, квазикапитал (участие в прибыли социальных предприятий), различные формы промежуточного финансирования, позволяющие социальному предприятию продолжать деятельность между погашением одного кредита и началом другого» [2] (рис.2).

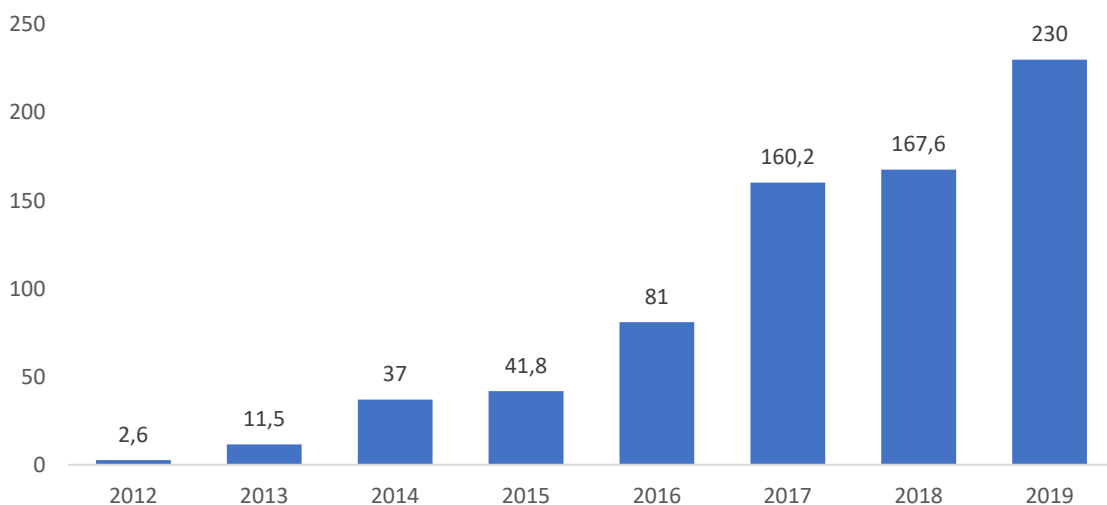


**Рис. 2. Инструменты импакт-инвестиций\***

*\*составлено автором по данным [2]*

Все чаще входят в практику специфические финансовые инструменты - облигации социального воздействия, зеленые облигации, характерные для социального инвестирования.

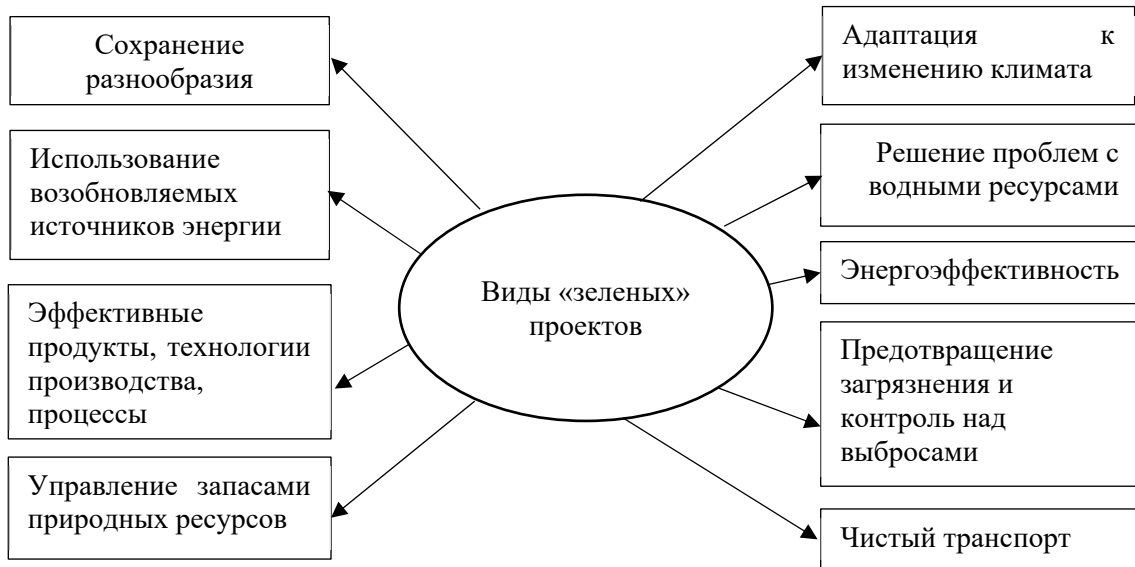
«Зеленые облигации – это долговые ценные бумаги, выпускаемые с целью привлечения средств для финансирования проектов, связанных с восстановлением/развитием окружающей среды» [5]. Эмитентом выступают корпорации, муниципалитеты, правительства государств, национальные институты. Развитие данного инструмента началось с выпуска первой облигации, направленной на использование возобновляемых источников энергии и повышение энергоэффективности (рис.3).



**Рис. 3. Объем эмиссии «зеленых» облигаций за 2012-2019 гг.\***

*\*составлено автором по данным [5]*

Среди проблем в развитии рынка «зеленых» облигаций выделяют две: «во-первых, отсутствие единства в понимании того, что входит, а что не входит в понятие «зеленая», во-вторых, использование компаниями-эмитентами доходов от «зеленых» облигаций не по целевому назначению, т.е. не для финансирования экологических проектов, а для обеспечения текущей деятельности компании» [6] (рис.4).



**Рис. 4. Виды «зеленых» проектов\***

*\*составлено автором по данным [6]*

«Облигации социального воздействия представляют собой контрактные отношения с оплатой по результату, и не являются эмитируемой ценной бумагой. Они позволяют инвесторам участвовать в решении социальных проблем и, в случае успешности, получить финансовый доход» [7].

Социальные инвестиции могут осуществляться как в крупные общенациональные проекты, так и в небольшие региональные. Например, «транспортная компания оказывает услуги по льготным расценкам пожилым людям, инвалидам, помогает им в доступе в социальные, медицинские учреждения, тем самым улучшая качество жизни, возможности социализации. Для организации этой деятельности компания получает кредит на длительный срок под льготный процент» [8].

«Облигации социального воздействия направляются на развитие трудовых ресурсов, помощь бездомным, здоровье, благополучие детей и семей, среднее и дошкольное образование, уголовное право» [9].

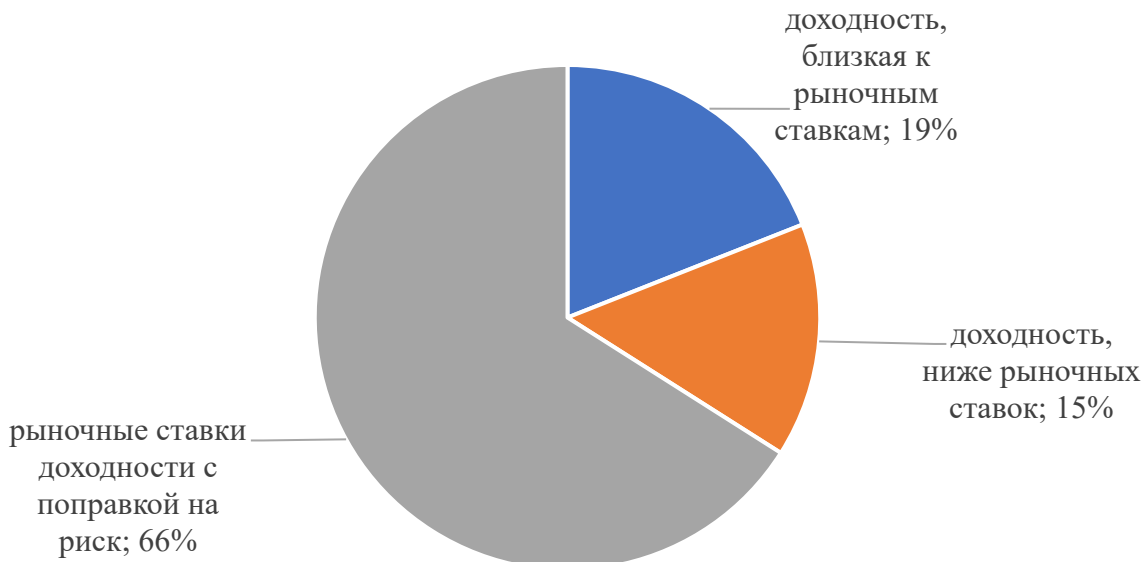
Государство производит выплату дохода на инвестиции в размере, соответствующем достигнутому результату. Выполнение результата подтверждается независимой экспертизой. Схема облигаций социального воздействия сложная и дорогостоящая, поэтому их сфера применения ограничена. Государственным органам, которые гарантируют выплаты инвесторам, в оценке доходности необходимо предусматривать повышенный риск (рис.5).



**Рис. 5. Распределение инвестиций на международном рынке импакт-инвестиций\***

*\*составлено автором по данным [8]*

«Во многих случаях социальные и экологические цели вписаны в бизнес-модель компании и противоречий между социальными и финансовыми результатами нет. В таких случаях целевые бизнес-показатели и социальные показатели совпадают (например, страховая компания обслуживает людей, живущих с ВИЧ). Социальные и экологические цели могут являться сопутствующим, но обязательным компонентом бизнес-модели» [10]. В любом случае экономическая деятельность является основой достижения социальных результатов (рис.6).



**Рис. 6. Целевой уровень доходности импакт-инвестиций\***

*\*составлено автором по данным [8]*

Специфической посреднической организацией является социальная биржа. В Великобритании в 2013 году была открыта первая социальная биржа.

Существует два типа социальных бирж. Первый тип социальной биржи функционирует по принципу работы фондовой биржи. На ней заключаются сделки и торгуются ценные бумаги.

Второй тип социальной биржи действует как источник достоверной информации об участниках рынка – компаниях и предприятиях, которые отвечают этическим критериям и оказывают подтвержденный социальный эффект, т.е. социально ответственные предприятия.

Важным признаком развития стало появление посредников онлайн-платформ, предлагающих инвесторам проверенную информацию о социальных предприятиях. Платформы соединяют инвесторов не с индивидуальными предпринимателями, а с инвестиционными фондами, портфель которых представлен социальными предприятиями [11,12].

Отсутствие единого подхода к измерению социальных и экологических результатов инвестиций на сегодняшний день является ключевой проблемой рынка импакт-инвестиций. Появление и развитие такого вида инвестирования привело к внедрению новых стандартов оценки инвестиционных проектов, но единой методики пока не существует. большей частью измеряются количественные результаты (валовые показатели), такие как количество бенефициаров, количество созданных рабочих мест). Для оценки эффекта от реализации проекта сегодня активно внедряются новые технологии.

«В ряде стран государство устанавливает налоговые и иные льготы для инвесторов, законодательно закрепляет понятие «социальное предпринимательство», создает специальные организационно-правовые формы для компаний, которые могут привлечь импакт-инвестиции, создает государственные фонды импакт-инвестиций» [13].

### ***Заключение***

В настоящее время в новых экономических реалиях необходимо пересмотреть существующие принципы привлечения частных инвесторов к финансированию социальной сферы. Сложившееся устойчивое представление об инвесторе, стоящим перед выбором получения прибыли либо социального эффекта, необходимо изменить. Кроме этого, среди проблем, с которыми сталкивается рынок социального инвестирования, также можно отметить недостаточное понимание социального воздействия, слабые навыки его измерения, использование образа социального/экологического предприятия с целью недобросовестного продвижения. Все это способствует росту недоверия инвесторов и широкой общественности к данной сфере и замедляет темпы развития рынка.

Государство может выступать в роли инвестора, организатора, посредника в поддержке и развитии участников рынка инвестиций социального воздействия.

На первоначальном этапе формирования экосистемы инвестиций социального воздействия ведущую роль должно играть государство. От

государственных органов, которые заинтересованы в привлечении бизнеса для решения социальных проблем, должен исходить первоначальный импульс к развитию импакт-инвестиций.

### Список использованных источников:

1. Ратникова А. А. Социальные инвестиции как фактор обеспечения экономической безопасности / А. А. Ратникова // Контентус. – 2020. – №9. – С. 36.
2. Шаманина Э. А. Социальные инвестиции и социально ответственное инвестирование как формы сотрудничества государства и бизнеса в решении социальных проблем / Э. А. Шаманина // Экономика и управление: проблемы, решения. – 2018. – Т. 3, №12. – С. 180-185.
3. Строителева Т. Г. Современный инструментарий для инвестирования в инновации предприятий / Т. Г. Строителева // Евразийский союз ученых. – 2020. – №11-6(80). – С. 7-10.
4. Саврасова Д. В. Социальное инвестирование как фактор устойчивого социально-экономического развития региона: специальность 08.00.05 – Экономика и управление народным хозяйством : диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Д.В. Саврасова. – Омск, 2022.
5. Шапкин А. С. Управление портфелем инвестиций ценных бумаг / А. С. Шапкин, В. А. Шапкин. – 4-е изд., пересм.. – Москва : Издательско-торговая корпорация "Дашков и К", 2018. – 512 с.
6. Кораблин М. Н. Проблемы и перспективы корпоративного социально-ответственного инвестирования в Российской практике / М. Н. Кораблин, А. А. Кирица // Экономические и гуманитарные науки. – 2022. – №12(371). – С. 3-14. – DOI:10.33979/2073-7424-2022-371-12-3-14. – EDN VYHUQC.
7. Попов Е.В., Веретенникова А.Ю., Козинская К.М. Финансовые инструменты развития социального предпринимательства // Экономические и социальные перемены: факты, тенденции, прогноз. 2019. Т. 12. №5. С. 93
8. Почему рынок импакт-инвестиций обречен на рост <https://pbwm.ru/articles/pochemu-rynok-impakt-investitsiy-obrechen-na-rost>
9. Демянчук Н. Н. Развитие финансового инструментария социально-ориентированного инвестирования: специальность 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит : диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Н.Н. Демянчук. – Москва, 2022.
10. Богданова О. Ю. Финансирование социальной защиты населения как условие реализации социальной политики / О. Ю. Богданова // Трансформация финансово-кредитных отношений в условиях финансовой глобализации : материалы международной научно- практической интернет-конференции, Ростов-на-Дону, 22 февраля 2016 года. – Ростов-на-Дону: АзовПринт, 2016. – С. 56-61.
11. Кукина Е. Е. Влияние хозяйственных рисков на показатели экономической эффективности инвестиционных проектов / Е. Е. Кукина // ФЭС: Финансы. Экономика. Стратегия. – 2014. – №5. – С. 40-44.



12. Кукина, Е. Е. Рынок устойчивого финансирования в Российской Федерации / Е. Е. Кукина // Устойчивое развитие России в постпандемийном мире: социально-экономические вызовы, векторы трансформации, траектории эффективного управления : коллективная монография / М.Ю. Евсин, И.В. Измалкова, Т.Ю. Исмаилова [и др.] ; под общ. ред. Н.Н. Нестеровой, О.Ю. Смысловой ; ФГБОУ ВО «Фин. ун-т при Правительстве РФ», Липецкий филиал Финуниверситета.— Тамбов : Издательский дом «Державинский», 2021.— С.87-90.
13. Демянчук Н. Н. Интегрированная модель социально- ориентированного инвестирования / Н. Н. Демянчук // Modern Economy Success. – 2021. – №2. – С. 34-40.

**Сведения об авторе / Information about the author:**

*Кукина Елена Евгеньевна – заведующий кафедрой «Экономика и финансы» Липецкого филиала ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве РФ», к.э.н., доцент. E-mail: eekukina@mail.ru/ Kukina Elena Evgenievna - Head of the Department "Economics and Finance" the Lipetsk branch of the Financial University under the Government of the Russian Federation, Candidate of Economics, Associate Professor. E-mail: eekukina@mail.ru SPIN РИНЦ: 9847-6307*

Дата поступления статьи: 22.05.2023

Принято решение о публикации: 16.06.2023

Автор прочитал и одобрил окончательный вариант рукописи.

Конфликт интересов: автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.