

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ИМПАКТ-ТРАНСФОРМАЦИИ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИСТЕМЫ*

Екатерина Олеговна АЗИЗИ

старший преподаватель департамента финансового и инвестиционного менеджмента факультета «Высшая школа управления»,
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации
(Финансовый университет),
Москва, Российская Федерация
azizi.ekaterina@gmail.com
ORCID: отсутствует
SPIN-код: 4148-6106

История статьи:

Рег. № 233/2022
Получена 12.05.2022
Получена
в доработанном виде
20.09.2022
Одобрена 04.10.2022
Доступна онлайн
27.10.2022

УДК 330.322.01

JEL: G1, G2, G3

Ключевые слова:

импакт-инвестиции,
импакт-
инвестирование,
социально-
преобразующие
инвестиции,
инвестиции
воздействия,
инвестиции влияния

Аннотация

Предмет. Теоретические положения импакт-инвестирования при трансформации экономической системы в условиях глобализации.

Цели. Разработка терминологии импакт-инвестирования; его сравнение с инвестициями с нефинансовыми эффектами; установление факторов интеграции импакт-инвестирования в национальную экономику; определение проблематики развития теории в РФ и тенденции совершенствования рынка на ее основе.

Методология. Применялись принципы системного подхода, общенаучные методы, а также приемы прикладного экономико-статистического анализа.

Результаты. Введены определения импакт-инвестирования, выявлены характеристики импакт-инвестиций в сравнении с прочими видами инвестиций с нефинансовыми эффектами. Раскрыты аспекты интеграции и учета импакт-факторов при инвестировании. Даны рекомендации по реализации импакт-проектов.

Выводы. Разработанный понятийный аппарат и представленные теоретические аспекты импакт-трансформации экономической системы с учетом модифицирования инвестиционной деятельности расширяют сферу знаний научного сообщества. Предложенные практические рекомендации могут быть использованы органами государственной власти при реализации инвестиционной политики в регионах Российской Федерации.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2022

Для цитирования: Азизи Е.О. Теоретические аспекты импакт-трансформации экономической системы // *Финансы и кредит*. — 2022. — Т. 28, № 10. — С. 2265 — 2284. <https://doi.org/10.24891/fc.28.10.2265>

* Автор выражает благодарность и глубокую признательность доктору экономических наук, доценту, руководителю департамента финансового и инвестиционного менеджмента факультета «Высшая школа управления» Финансового университета при Правительстве Российской Федерации (Финансовый университет), Виталию Владимировичу КЛЕВЦОВУ за ценные советы и замечания при работе над данной статьей.

Перемены, происходящие в мировой экономике за последнее десятилетие, привели к ее трансформации. Наибольшую роль в этом играет глобализация экономики и финансовой системы, смена парадигмы ориентира ценностей, что непосредственно оказало влияние на изменение компонентов финансовой системы, в том числе на элементы инфраструктуры. По мере глобализации меняются принципы инвестирования, особое влияние приобретают нефинансовые факторы (социальные, экологические, политические, репутационные, технологические и т.д.). Появление новых финансовых инструментов, структурных (институциональных и функциональных) элементов привело к формированию новой инфраструктуры рынка импакт-инвестирования. В настоящее время инвесторы отходят от общепринятых критериев риска и доходности в инвестировании и добавляют дополнительный критерий социального и/или экологического воздействия. Таким образом, мы можем отметить появление новой концепции: риск-доходность-воздействие или риск-доходность-влияние.

Тренд на импакт-инвестирование и импакт-маркетинг появился около 20 лет назад с широким распространением Интернета и доступности информации участникам финансового рынка, в том числе сложнее стало игнорировать проблемы потребителей и глобальные изменения в стране и мире.

Смена парадигмы и целей инвесторов, в том числе крупнейших мировых игроков рынка, ориентирующихся на оказание положительных крупномасштабных и долговременных изменений в социальной сфере или на окружающую среду/экологию, либо минимизацию текущих последствий, сохраняя при этом финансовую направленность своих инвестиций, приводит мировую экономику к адаптации и интеграции импакт-факторов в инвестиционную систему. При этом элементы инфраструктуры рынка импакт-инвестирования уже на текущем этапе развития имеют сложную систему взаимоотношений, требующую исследования и развития.

Однако в ходе анализа было отмечено, что импакт-инвестирование мало рассматривалось научным сообществом и представляет собой в основном исследования международных ассоциаций импакт-инвесторов, чья деятельность направлена на развитие данного вида инвестиций на глобальном уровне, или управляющих активами, что было вызвано в основном повышенным спросом инвесторов на финансовые инструменты с определенным воздействием (особо выделялись социальные и экологические аспекты, наравне с финансовой доходностью). Данные

исследования не получили широкого распространения в литературе, в том числе не представлены теоретические аспекты по трансформации импакт-факторов в инвестиционную деятельность и интеграцию в экономическую систему в целом, меняя таким образом инфраструктуру финансового рынка.

Отдельно следует отметить исследование, проведенное в 2020 г. Фондом «Наше будущее» совместно с НИУ «Высшая школа экономики», «Мировой опыт развития импакт-инвестиций»¹, в котором были представлены теоретические и практические основы импакт-инвестирования на основе исследования значительного мирового опыта в данном направлении.

Модернизация элементных составляющих инфраструктуры рынка импакт-инвестирования неизбежна. И прежде всего это коснется таких элементов, как организационная (институциональная), инструментальная, нормативно-правовая и методологическая компоненты инфраструктуры финансового рынка.

Опыт успешной интеграции импакт-инвестирования в экономику развитых стран можно считать шагом к дальнейшему развитию инфраструктуры данного рынка как одной из составляющих финансового рынка, а также научного исследования теоретических основ данного явления в целом по каждому элементу инфраструктуры.

Теория импакт-инвестирования меняет классическое понимание в решении социальных и экологических проблем исключительно государством или за счет благотворительности, особенно в долгосрочной перспективе, а также в концепции исключительно финансовой отдачи рыночных инвестиций, что также отмечается в работах SIMA², M. Falkowski, P. Wisniewski [1] и других исследованиях международных компаний и авторов.

В 2007 г. появляется термин «импакт-инвестирование», в его определение входят социальные и экологические показатели, которые должны быть измерены с такой же точностью и обязательностью, как и финансовые. Данное событие можно считать началом не только практики, но и началом изучения теории данного явления.

¹ Мировой опыт развития импакт-инвестиций.

URL: <https://www.b-soc.ru/wp-content/uploads/2020/03/issledovanie.pdf>

² Impact Investing for Institutional Investors: What Is Practical and Doable Now. SIMA, MetLife, Columbia Business School. 2021.

URL: https://www8.gsb.columbia.edu/socialenterprise/sites/socialenterprise/files/Impact%20Investing_E-book_2021%20_0.pdf

Одним из ключевых показателей импакт-фактора является измерение воздействия. При этом подходы инвесторов зависят от поставленных целей и возможностей. Ввиду отсутствия единой системы представления информации по достигнутым целям, большинство инвесторов ориентируется на мировые практики международных ассоциаций импакт-инвесторов и консалтинговых компаний, работающих с данным направлением инвестирования³. Мы полностью согласны с тем, что необходимо развитие устойчивой методологической базы оценки импакт-инвестиций, а также структуры реализации процесса импакт-инвестирования, единых для мирового сообщества. Основные компоненты должны включать: постановку социальных и экологических целей для соответствующих заинтересованных лиц; расчет стандартизированных показателей экономической эффективности инвестиций; мониторинг и управление эффективностью объектов инвестирования в соответствии с поставленными целями; отчетность о финансовых и нефинансовых эффектах вложений.

Импакт-инвесторы активно стремятся вкладывать капитал в компании, некоммерческие фонды в таких отраслях, как возобновляемые источники энергии, здравоохранение, образование, устойчивое сельское хозяйство и т.д. Тем не менее следует отметить слабое информационное освещение импакт-инвестиций и их воздействия. Таким образом, мы имеем практику, но теоретические аспекты и нормативно-правовая база еще достаточно незначительны в данном направлении деятельности.

Ведущую роль в развитии импакт-инвестирования сыграли североамериканские и европейские институты финансирования. В этих странах за последние 15 лет со стороны инвесторов накоплен существенный опыт, который успешно применяется на рынке. Мы также видим интеграцию импакт-инвестиций и в российскую экономику (особенно в направлении «зеленых» инвестиций).

Страны-лидеры в импакт-инвестировании, имеющие положительный опыт развития импакт-бизнеса и развитую инфраструктуру данного рынка — США, Великобритания, Австралия, Германия, Южная Корея, Китай, Сингапур и др.

На российском рынке импакт-инвестирование представлено еще не достаточно широко, как и само понятие. Для нашей страны характерны отдельные инициативы, направленные на привлечение бизнеса для решения

³ Global Impact Investing Network (GIIN). URL: <https://thegiin.org/>

социальных или экологических проблем, обычно в форме реализации отдельных инвестиционных проектов, представленных в регионах, без выделения импакт-факторов. Также в последнее время широкое развитие получают «зеленые» финансовые инструменты для привлечения потенциальных инвесторов.

Импакт-инвестирование является относительно новым понятием, представленным в российской экономике и на международном рынке. Таким образом, проблематика исследования недостаточно широко освещена в отечественной и зарубежной литературе. Наиболее полно исследование импакт-инвестиций представлено в работах Global Impact Investing Network (GIIN)⁴, SIMA⁵, Morgan Stanley Investment Management⁶. Особый вклад в исследование импакт-инвестиций в России внесли Фонд «Наше будущее»⁷, НИУ «Высшая школа экономики»⁸, Московская школа управления «Сколково»⁹.

Ввиду событий, связанных с пандемией COVID-19, инвестиции, ориентированные на нефинансовые ценности, получили большую популярность, о чем можно судить по возросшему объему финансовых вложений в импакт-проекты.

Объем рынка импакт-инвестирования растет с каждым годом и по оценкам экспертов Global Impact Investing Network (Глобальная сеть импакт-инвесторов) в 2021 г. уже превысил 715 млрд долл. США¹⁰, при этом сохраняется позитивный прогноз развития. Такой рост и объемы инвестирования заслуживают пристального внимания и подробного изучения.

⁴ Global Impact Investing Network (GIIN). URL: <https://thegiin.org/>

⁵ Impact Investing for Institutional Investors: What Is Practical and Doable Now. SIMA, MetLife, Columbia Business School. 2021. URL: https://www8.gsb.columbia.edu/socialenterprise/sites/socialenterprise/files/Impact%20Investing_E-book_2021%202_0.pdf

⁶ Morgan Stanley Investing with Impact. URL: <https://www.morganstanley.com/articles/investing-with-impact>

⁷ Мировой опыт развития импакт-инвестиций. URL: <https://www.b-soc.ru/wp-content/uploads/2020/03/issledovanie.pdf>

⁸ Информационно-аналитический бюллетень о развитии гражданского общества и некоммерческого сектора в РФ. URL: <https://www.hse.ru/data/2020/10/06/1370730735/Bulleten%2018.pdf>; Информационно-аналитический бюллетень «Мир социального предпринимательства». URL: <https://socentr.hse.ru/data/2017/02/15/1168036551/issue8.pdf>

⁹ Импакт-инвестирование — инвестиции будущего? // SKOLKOVO Moscow school & Management, 2020. URL: <https://www.skolkovo.ru/cases/impakt-investirovanie-investicii-budushego/>

¹⁰ Global Impact Investing Network (GIIN). URL: <https://thegiin.org/>

Распределение активов за 2020 г. по странам-инициаторам, принимавшим участие в импакт-проектах, представлено на *рис. 1*.

Популярность развития теории и практики импакт-инвестирования можно проследить на основе интернет-запросов за последнее десятилетие, которое отличается стабильностью (*рис. 2*). Интересным является анализ источника запросов, показывающий заинтересованность именно со стороны спроса, т.е. слаборазвитых стран, в которые в основном направляются импакт-инвестиции, и со стороны предложения — глобальных стран-инвесторов. В топ стран вошли: Эфиопия, Нигерия, Гана, Танзания, Кения, Южно-Африканская Республика, Сингапур, Пакистан, Гонконг, Шри-Ланка. Далее представлены страны: Австралия, Малайзия, Бангладеш, Филиппины, Швейцария, Великобритания, Индия, ОАЭ, Новая Зеландия, США.

В рамках исследования понятийного аппарата импакт-инвестирования был обобщен и систематизирован научный и практический опыт стран — основных участников импакт-деятельности, а также исследования российских ученых по данной тематике.

Представим определения, устанавливающие отличия смежных понятий импакт-инвестиций. Виды инвестиций с компонентами нефинансовых эффектов представлены на *рис. 3*.

- Импакт-инвестиции (социально-преобразующие инвестиции, инвестиции воздействия, инвестиции влияния, инвестиции с эффектом) — инвестиции, направленные на социальные и/или экологические изменения, целью которых является одновременное достижение финансового результата и положительного нефинансового эффекта (социального, экологического) для общества и окружающего мира. Подразумевают устойчивое и долгосрочное изменение в общественных и экологических процессах, а не просто создание определенного единовременного блага. При этом социальный и/или экологический эффект импакт-инвестиций является конкретной целью коммерческого проекта одновременно с достижением положительного финансового результата. Нефинансовые результаты также подлежат обязательной оценке и являются публичными. При импакт-инвестировании необходимо соблюдение баланса финансовых и нефинансовых эффектов. При этом высокий нефинансовый эффект может компенсировать низкую рентабельность проекта [2].
- Социальные инвестиции (SRI) — инвестиции из средств бюджетов, юридических и физических лиц, направленные в социальную сферу для достижения определенного эффекта, реализации социальных программ,

разработанных с учетом внешних и внутренних сторон. Подразумевают реализацию конкретного социального проекта. Включают также средства по программам социальной корпоративной ответственности, гранты, государственные субсидии, и т.д. Дополнительным эффектом для компаний и отдельных лиц является: реклама, повышение узнаваемости и доверия к бренду, налоговые льготы.

- Инфраструктурные инвестиции — инвестиции в комплекс объектов, необходимых для функционирования отраслей материального производства и обеспечения жизнедеятельности общества.
- Ответственные инвестиции — отказ от инвестирования в компании, наносящие ущерб окружающей среде или несоответствующих этическим принципам инвестора.
- Устойчивые инвестиции (ESG) — инвестирование в компании, которые придерживаются высоких стандартов по следующим направлениям: ответственное отношение к окружающей среде (E — англ. environment), высокая социальная ответственность (S — англ. social), высокое качество корпоративного управления (G — англ. governance).
- Венчурная филантропия (венчурная благотворительность) — поддержка социальных стартапов с помощью венчурного бизнеса.

Основные отличительные особенности рассмотренных инвестиций представлены в *табл. 1*.

Дополнительно введем определения, относящиеся к импакт-системе. Взаимосвязь основных понятий представлена на *рис. 4*.

- Импакт-экономика — экономическая система, в которой польза для людей, благо для общества и окружающей среды являются такими же важными, как и финансовый результат.
- Импакт-бизнес (импакт-предпринимательство) — финансовая деятельность компаний или отдельных лиц, направленная на одновременное получение прибыли от инвестиционных проектов и экономический рост, а также реализацию решений социальных или экологических проблем на основе идеи сделать мир лучше.
- Импакт-эффект — измеримое улучшение в жизни людей и общества, окружающей среды, полученное в результате предпринимательской деятельности и оказывающее влияние в долгосрочной перспективе.

- **Импакт-проект** — инвестиционный проект, главной целью которого является достижение в долгосрочной перспективе определенного социального или экологического эффекта и финансового результата. Выражается в количественных и качественных показателях социального или экологического эффекта, а также экономической оценке инвестиций.
- **Импакт-инвестор** — инвестор, вкладывающий денежные средства в импакт-проекты, ориентируясь в первую очередь на положительные изменения, которые окажет проект на общество или окружающую среду, но учитывая при этом получение дохода от реализации проекта. То есть он основывается на системных решениях общественных проблем и личной выгоде.

Импакт-инвестиции доказали в соответствии с исследованиями, что возможно максимизировать одновременно доходность от инвестиций и их социальный/экологический эффект, что доказывается в работах российских и зарубежных исследователей¹¹ [3].

По мере масштабирования и развития теории импакт-инвестирования одним из важнейших факторов роста являются доступные данные и исследования финансовых показателей. В последние годы многими организациями, в том числе Cambridge Associates, GIIN, Wharton, McKinsey и BCG, был опубликован ряд исследований финансовых результатов импакт-инвестиций. Благодаря таким исследованиям инвесторы могут получить более глубокое представление о диапазоне доступных инвестиционных возможностей, принимать более обоснованные решения о распределении активов, устанавливать соответствующие целевые показатели доходности и сравнивать свою эффективность с аналогами.

Импакт-инвестирование частично объединяет социальные, инфраструктурные, ответственные и устойчивые инвестиции, затрагивает область венчурной филантропии, но при этом остается отдельным видом деятельности за счет акцента на финансовую отдачу от инвестиционных

¹¹ Импакт-инвестинг. URL: http://nb-forum.ru/useful/social_investing; Импакт-инвестиции: мировой опыт. URL: <https://tass.ru/obschestvo/12016141>; Алмазова Е. Тренды: импакт-экономика. URL: <https://www.asi.org.ru/2021/02/19/trendy-impakt-ekonomika/>; Баранова Н. Что такое импакт-инвестирование: разбираемся в терминологии. URL: <https://te-st.ru/2017/09/12/impact-investment-terms/>; Баранова Н. Как оценить импакт-инвестирование и определить социальный эффект. URL: <https://te-st.ru/2017/09/15/how-to-estimate-success-impact-investment/>; Березкин Ю.М. Современная практика использования Impact investing и финансовых технологий Intangible, ее перспективы и последствия. URL: <http://berezkin.info/wp-content/uploads/2017/12/2017-t5.pdf>; Бестужева Н. Региональные различия рынков импакт-инвестиций как основа для построения устойчивых импакт-экосистем. URL: <https://zen.yandex.ru/media/id/5f00a4c3a95bd76aec4a9c97/regionalnye-razlichiaa-rynkov-impaktinvesticii-kak-osnova-dlia-postroeniia-ustoichivyh-impaktekosistem-5f78555f952c3b370e63b808>

проектов. Направленные в требуемые сферы деятельности, импакт-инвестиции могут оказать существенную поддержку регионам и служить импульсом к дальнейшему развитию всей экономики страны.

Импакт-инвестиции — вклад непосредственно в решение проблем общества или окружающей среды через предпринимательские проекты. Доходность от таких инвестиций сопоставима с доходностью традиционных инвестиционных инструментов. В долгосрочной перспективе данный подход значительно снижает риски для бизнеса и повышает привлекательность для потенциальных инвесторов.

Можно сделать вывод о том, что с учетом нефинансовых эффектов в инвестировании, трансформация экономики неизбежна. Российские предприниматели и инвесторы с учетом новых глобальных вызовов будут больше ориентироваться на прогрессирующие ключевые показатели социальной и экологической эффективности, что также является основным фактором успешного развития России.

Глобализацию мировой экономики можно определить как необратимый процесс развития мирового хозяйства, направленный на единую зону свободно перемещающегося капитала (в том числе интеллектуального), стимулирующий развитие современных институтов, инструментов, механизмов их взаимодействия и, как следствие, экономической интеграции.

Как факторы финансовой глобализации и интеграции импакт в национальную экономику можно выделить:

- международное движение капитала;
- обмен опытом, компетенциями и квалификациями в области передовых технологий, направленных на сохранение окружающей среды и улучшение экологии;
- направленность государства на развитие социальной инфраструктуры и улучшение жизни общества в различных сферах;
- постепенное расширение круга инвесторов;
- развитие государственно-частного партнерства;
- принятые международным обществом стандарты устойчивого развития.

Для успешной реализации импакт-инвестиций необходимо формирование инновационной инфраструктуры, независимо от источников финансирования и статуса инвесторов.

В теории импакт-инвестирования выделяются следующие элементы:

- финансовая прибыль на вложенный капитал;
- положительный нефинансовый эффект (социальный, экологический), имеющий долгосрочное значение (нефинансовая прибыль, выражающаяся в международной практике второй и третьей строчкой в публичной финансовой отчетности после чистой прибыли — double bottom line, TBL или 3BL);
- наличие измерения и оценки воздействия эффектов.

На основе исследования теоретических аспектов можно сделать следующее заключение. Для реализации импакт-проектов необходимо выполнение следующих шагов:

- 1) постановка конкретных целей воздействия (социальных, экологических), определение их соотносимости с потребностями общества в конкретных региональных сегментах;
- 2) определение потенциальных негативных последствий в контексте инвестиций;
- 3) разработка инвестиционной стратегии в соответствии с поставленными целями;
- 4) оценка эффективности инвестиционного проекта по всем показателям (финансовая, социальная, экологическая, бюджетная эффективность), осуществление анализа воздействия;
- 5) детальная проработка бизнес-плана проекта (включая графики, риски и способы их минимизации), качественные и количественные показатели;
- 6) мониторинг и управление эффективностью объектов инвестиций в соответствии с поставленными целями;
- 7) формирование отчетности о социальных и экологических показателях для всех заинтересованных сторон, включая международное сообщество;
- 8) определение дальнейшего роста инвестиций в воздействие.

Критики импакт-инвестирования озвучивают такие факторы, как недостаточное понимание механизмов социального и экологического воздействия, слабые системы их измерения и оценки, отсутствие единой системы учета факторов воздействия и представления информации.

Также следует отметить, что в связи с популяризацией импакт-инвестиций появились недобросовестные «гринвошеры» (англ. green washing) и «импакт-вошеры» (англ. impact washing), которые не ведут реальной социальной или экологической деятельности, но заявляют о ней в целях получения покупательской лояльности и роста продаж.

В качестве противодействия подобным компаниям международные организации импакт-инвесторов предлагают организацию системы сертификации экологических и социальных предприятий, а также унификацию подходов к оценке нефинансовых эффектов.

На момент написания статьи мы можем сделать вывод о том, что теория импакт-инвестирования еще недостаточно развита, как, например, прямые иностранные инвестиции или государственно-частное партнерство, однако получает все большее развитие за счет ориентации инвесторов на воздействие, и, соответственно, это служит развитию институциональной составляющей и инфраструктуры данного рынка в целом.

События, связанные с мировой пандемией COVID-19, повлияли на дефицит финансирования, в том числе социальных, инфраструктурных, экологических проектов, сильнее всего это затронуло развивающиеся страны, где данный дефицит ощущается особенно остро.

Импакт-инвестиции, направленные в нужные сферы, могут оказать колоссальную поддержку странам и позволить им сделать огромный скачок к дальнейшему развитию всей экономики.

При этом обязательно представление показателей для инвестиционных проектов, реализуемых через администрации регионов, на законодательном уровне¹² [2].

Идеологию импакт-инвестирования уже можно определить как опыт, который должен найти преломление в научных исследованиях. Другими словами, данное явление можно назвать системой представлений о новой парадигме финансовой науки.

¹² Импакт-инвестинг. URL: http://nb-forum.ru/useful/social_investing

Финансовые услуги, основанные на импакт-принципах и имеющие соответствующий нефинансовый эффект, в современной экономике обеспечивают аккумуляцию и перераспределение финансовых потоков с привлечением крупнейших участников инвестиционного рынка.

В настоящее время потенциал импакт-инвестирования слабо реализован [4, 5].

Обоснование значимости импакт-проектов в целом и по отдельным научным направлениям, включая исследования отдельных структурных элементов финансовых рынков, является научной задачей, требующей фундаментальных исследований. Более того, можно отметить, что сложились все предпосылки для дальнейшего исследования теории импакт-инвестирования и развития инфраструктуры данного рынка, которые могут рассматриваться как система научных представлений, в том числе в целях развития методологии дальнейших исследований по финансовой тематике.

В настоящее время исследованием темы занимаются многие зарубежные и российские ученые. Основное направление развития рынка ими представлено в расширении финансовых инструментов импакт-инвестирования [6–11].

Трансформация экономической и инвестиционной системы в направлении импакт-факторов требует времени, однако невозможно отрицать смену парадигмы и ориентацию общества (в том числе крупнейших инвесторов) на воздействие инвестиционного капитала в устойчивое развитие.

Таблица 1
Сравнение инвестиций по эффектам

Table 1
Comparison of investments by effect

Инвестиции	Отличительный параметр по сопутствующему эффекту	Примеры инвестиций
Импакт-инвестиции	Одинаково приоритетны и финансовый результат и нефинансовые эффекты (социальный, экологический). Все эффекты в обязательном порядке подлежат измерению	Проекты «зеленой» энергетики, производство электромобилей, зеленые облигации, социальные облигации, разработка высокочувствительной тест-системы COVID-19, инвестиции в фермерские хозяйства в развивающихся регионах, программы микрофинансирования, доступного жилья, и т.д.
Социальные инвестиции, SRI	В приоритете больше социальная отдача, чем экономическая. Эффект от инвестиций будет трудно просчитываемым	Финансирование медицинских центров, стипендиальные программы, жилищное кредитование, проведение образовательных проектов, изменение пенсионной программы отдельных компаний и т.д.
Инфраструктурные инвестиции	Четко выраженный результат — развитие инфраструктурных соединений	Строительство больниц, школ, железных дорог, автомобильных обходов, централизованной системы водоснабжения и т.д.
Ответственные инвестиции	Полный отказ от инвестиций в компании, которые не являются социально-этическими или могут навредить окружающей среде	Исключение из инвестиционного портфеля компании или отдельного инвестора ценных бумаг компаний и их производных, занятых «неэтичным» бизнесом, например, производство алкоголя, табачных изделий, либо наносящих вред окружающей среде
Устойчивые инвестиции (ESG)	Инвестиции в компании, которые придерживаются высоких стандартов ESG	Вложение в ценные бумаги компаний и их производные, соответствующих принципам ESG (LUKOIL, MTS, SIBUR Holding, Severstal) и т.д.
Венчурная филантропия	Форма благотворительных инвестиций. Инвестиции, в которых важен только социальный эффект и резонанс, финансовый возврат не представляет интереса	Пожертвования музеям, театрам, грантовая поддержка социальных проектов некоммерческих организаций и т.д. (Grameen Bank, New Profit Inc., Ti Point)

Источник: авторская разработка

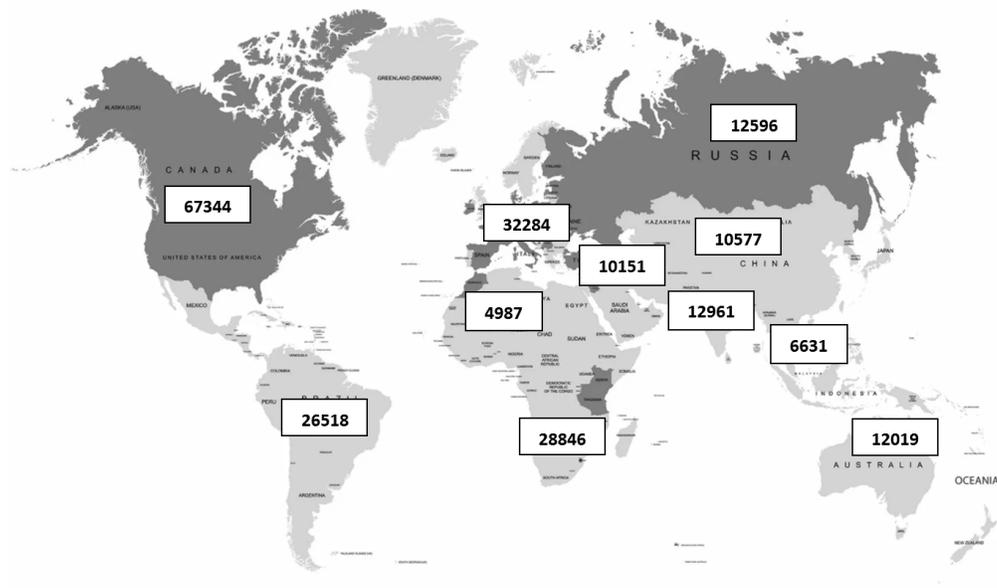
Source: Authoring

Рисунок 1

Распределение активов в импакт-проектах, млн долл. США

Figure 1

Asset allocation in impact projects, million USD



Источник: Global Impact Investing Network (GIIN). URL: <https://thegiin.org/>

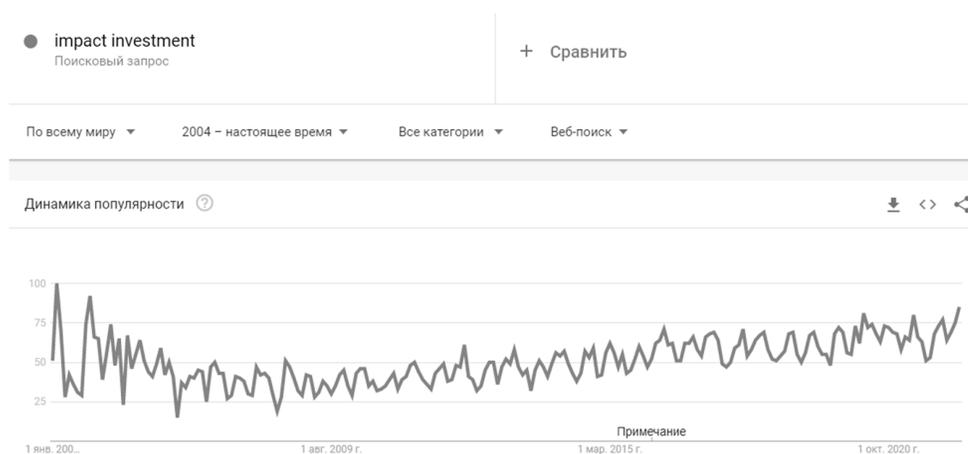
Source: Global Impact Investing Network (GIIN). URL: <https://thegiin.org/>

Рисунок 2

Динамика поисковых запросов «Impact Investment»

Figure 2

Dynamics of search queries *Impact Investment*



Источник: Официальный сайт Google Trends.

URL: <https://trends.google.ru/trends/explore?date=all&q=impact%20investment>

Source: Google Trends official website.

URL: <https://trends.google.ru/trends/explore?date=all&q=impact%20investment>

Рисунок 3
Инвестиции с компонентами нефинансовых эффектов

Figure 3
Investments with non-financial effect components



Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Рисунок 4
Взаимосвязь основных понятий «импакт»

Figure 4
The relationship of basic concepts of impact



Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Список литературы

1. *Falkowski M., Wisniewski P.* Impact Investment as a New Investment Class. *Review of Business and Economics Studies*, 2013, vol. 1, no. 1, pp. 78–88. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/impact-investment-as-a-new-investment-class/viewer>
2. *Азизи Е.О., Азизи О., Клевцов В.В.* Импакт-инвестиции: мировой опыт и особенности отечественного рынка // *Фундаментальные исследования*. 2022. № 3. С. 7–12.
3. *Елецких Т., Карканица Н.* Финансовые технологии для достижения Целей устойчивого развития: импакт-инвестирование // *Банкаўскі веснік*. 2018. № 9. С. 12–16. URL: <https://www.nbrb.by/bv/articles/10571.pdf>
4. *Восканян Р.О.* Иностранные механизмы стимулирования инвестиционной деятельности // *Экономика: теория и практика*. 2021. № 3. С. 47–51.
5. *Ващенко Т.В.* Анализ методики рейтинговой оценки состояния инвестиционного климата в субъектах Российской Федерации // *Финансовая жизнь*. 2021. № 2 С. 66–70.
6. *Лагун И.В., Богатырев С.В.* Поддержка социального предпринимательства: лучшие практики в России и в мире // *Вестник РУДН. Серия: Государственное и муниципальное управление*. 2018. Т. 5. № 2. С. 207–215. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/podderzhka-sotsialnogo-predprinimatelstva-luchshie-praktiki-v-rossii-i-v-mire>
7. *Голод А.* Инвестиции воздействия: особенности, состояние, перспективы развития // *Банкаўскі веснік*. 2017. № 6. С. 54–59. URL: <https://www.nbrb.by/bv/articles/10403.pdf>
8. *Ордов К.В., Церцейл Ю.С., Лысенко Д.О.* Тенденции развития рынка «зеленых облигаций»: перспективы развития в отрасли электроэнергетики Российской Федерации // *Финансовая жизнь*. 2022. № 2. С. 10–16.
9. *Солтаханов А.У., Захарова Д.С.* Методология и принципы, влияющие на глобальные изменения, происходящие в результате влияния развития современных технологий // *Вестник МИРБИС*. 2021. № 2. С. 91–96.
10. *Максименко Г.В.* Импакт-инвестирование в системе социальной ответственности бизнеса // *Финансовая экономика*. 2020. № 2. С. 290–293.

11. *Горяинова Л.В.* Импакт-инвестирование в концепции постковидного восстановления социальной сферы России // *Экономика и предпринимательство*. 2021. № 9. С. 158—164.

Информация о конфликте интересов

Я, автор данной статьи, со всей ответственностью заявляю о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

THEORETICAL ASPECTS OF IMPACT TRANSFORMATION OF ECONOMIC SYSTEMS

Ekaterina O. AZIZI

Financial University under Government of Russian Federation,
Moscow, Russian Federation
azizi.ekaterina@gmail.com
<https://orcid.org/0000-0002-6198-3157>

Article history:

Article No. 233/2022
Received 12 May 2022
Received in revised
form 20 Sept 2022
Accepted 4 Oct 2022
Available online
27 October 2022

JEL classification:

G1, G2, G3

Keywords: impact investing, socially transformative investment, social responsibility, social impact, impact business

Abstract

Subject. The article addresses theoretical provisions of impact investing under the economic system transformation in the context of globalization.

Objectives. The purpose is to develop the conceptual apparatus of impact investing, compare investments with non-financial effects presented on the Russian market, define the main problems related to the development of the theory of impact investing in the Russian Federation, and trends in improving the market infrastructure based on the theory.

Methods. The study draws on principles of systems approach, general scientific research methods, and various methods of applied economic and statistical analysis.

Results. The paper introduces theoretical definitions of interrelated concepts of impact investing, unveils distinctive characteristics of impact investments in comparison with other types of investments with non-financial effects, discloses the aspects of integration and consideration of impact factors in investment activities applied in the world practice, presents recommendations for practical implementation of impact projects based on the studied theoretical aspects.

Conclusions. The developed conceptual framework and presented theoretical aspects of impact transformation of the economic system, with due consideration of the modification of investment activities, expand the scope of knowledge of the scientific community. The offered practical recommendations can be useful for public authorities in the implementation of investment policy in the regions of the Russian Federation.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2022

Please cite this article as: Azizi E.O. Theoretical Aspects of Impact Transformation of Economic Systems. *Finance and Credit*, 2022, vol. 28, iss. 10, pp. 2265–2284. <https://doi.org/10.24891/fc.28.10.2265>

Acknowledgments

I express my sincere gratitude and deep appreciation to Vitalii V. KLEVTSOV, Doctor of Economics, Associate Professor, Head of Financial and Investment

Management Department of the Faculty of Higher School of Management of the Financial University under the Government of the Russian Federation (Financial University), for his valuable advice and comments on the article.

References

1. Falkowski M., Wisniewski P. Impact Investment as a New Investment Class. *Review of Business and Economics Studies*, 2013, vol. 1, no. 1, pp. 78–88. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/impact-investment-as-a-new-investment-class/viewer>
2. Azizi E.O., Azizi O., Klevtsov V.V. [Impact-investments: World experience and features of the Russian market]. *Fundamental'nye issledovaniya = Fundamental Research*, 2022, no. 3, pp. 7–12. (In Russ.)
3. Eletsikh T., Karkanitsa N. [Financial technologies for achieving the Sustainable Development Goals: Impact investing]. *Банкаўскі веснік*, 2018, no. 9., pp. 12–16. URL: <https://www.nbrb.by/bv/articles/10571.pdf> (In Russ.)
4. Voskanyan R.O. [Foreign mechanisms for increasing investment activity]. *Ekonomika: teoriya i praktika = Economics: Theory and Practice*, 2021, no. 3, pp. 47–51. (In Russ.)
5. Vashchenko T.V. [Analysis of the methodology for rating the state of the investment climate in the subjects of the Russian Federation]. *Finansovaya zhizn' = Financial Life*, 2021, no. 2, pp. 66–70. (In Russ.)
6. Lagun I.V., Bogatyrev S.V. [The support of the social entrepreneurship: Russian and world best practices]. *Vestnik RUDN. Seriya: Gosudarstvennoe i munitsipal'noe upravlenie = RUDN Journal of Public Administration*, 2018, vol. 5, no. 2, pp. 207–215. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/podderzhka-sotsialnogo-predprinimatelstva-luchshie-praktiki-v-rossii-i-v-mire> (In Russ.)
7. Golod A. [Impact investments: Features, condition, development prospects]. *Банкаўскі веснік*, 2017, no. 6, pp. 54–59. URL: <https://www.nbrb.by/bv/articles/10403.pdf> (In Russ.)
8. Ordov K.V., Tsertseil Yu.S., Lysenko D.O. [Trends in the development of the green bond market: Prospects for development in the electric power industry of the Russian Federation]. *Finansovaya zhizn' = Financial Life*, 2022, no. 2, pp. 10–16. (In Russ.)
9. Soltakhanov A.U., Zakharova D.S. [Methodology and principles influencing global changes occurring as a result of the impact of the development of modern technologies]. *Vestnik MIRBIS*, 2021, no. 2, pp. 91–96. (In Russ.)

10. Maksimenko G.V. [Impact investing in the system of social responsibility of business]. *Finansovaya ekonomika = Financial Economics*, 2020, no. 2, pp. 290–293. (In Russ.)
11. Goryainova L.V. [Impact investing in the concept of post-COVID restoration of the social sphere of Russia]. *Ekonomika i predprinimatel'stvo = Journal of Economy and Entrepreneurship*, 2021, no. 9, pp. 158–164. (In Russ.)

Conflict-of-interest notification

I, the author of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.