

УДК 330.322.01

Теоретические подходы к классификации преобразующих инвестиций в экономическом пространстве региона

**Квон Г.М.**

Кандидат экономических наук, доцент кафедры региональной, муниципальной экономики и управления Уральского государственного экономического университета (Екатеринбург)

*В статье рассмотрены теоретические подходы к классификации преобразующих инвестиций, реализуемых в экономическом пространстве региона. Актуальность темы исследования обусловлена, на наш взгляд, необходимостью систематизации относительно нового для российских реалий понятия «преобразующие инвестиции» с учётом их специфики. **Цель исследования** заключается в создании научно-обоснованной классификации преобразующих инвестиций. Задачи исследования обусловлены поставленной целью и предусматривают формирование классификационных групп и признаков преобразующих инвестиций. **Научная и практическая значимость** работы заключается в том, что обоснованная классификация по выбранным признакам позволяет разработать определенные подходы к анализу преобразующих проектов, учету их специфики при оценке эффективности.*

***Результаты проведенного исследования** предусматривают составление классификации преобразующих инвестиций на основе данных, представленных в научном дискурсе. По результатам исследования сделаны выводы, что данная классификация отражает специфику преобразующих инвестиций, заключающуюся в оказываемом ими воздействии на экономическое пространство региона и в дальнейшем может быть дополнена и расширена. **Научная новизна** работы заключается в том, что автором впервые сделана попытка классификации данного вида инвестиций, называемых также «инвестициями воздействия», которая позволяет учесть их специфику не только на микроуровне, но также на уровне субъектов РФ. На данный момент автором не найдена в научном дискурсе подобная классификация, позволяющая отразить сущностные характеристики преобразующих инвестиций.*

Ключевые слова: преобразующие инвестиции, классификация преобразующих инвестиций, регион, экономическое пространство региона

Исследование преобразующих инвестиций возможно с точки зрения различных методологических и методических подходов, позволяющих отразить их специфику, но емкой и обоснованной классификации, позволяющей охватить все сущностные характеристики, нами не найдено. Не останавливаясь на специфике и основных характеристиках преобразующих инвестиций, так как они ранее отражены автором в ряде работ, например [1; 2], а также в «классической» работе Э. Багг-Левина и Дж. Эмерсона, впервые опубликовавшим пред-

лагаемую концепцию при поддержке фонда «Наше будущее» [3], в других работах, в разной степени отражающих те или иные аспекты «социальных» инвестиций [4–6], в данной статье рассмотрим вопросы их классификации. Классификация любого исследуемого понятия является необходимой практически для любой сферы деятельности, так как правильная группировка признаков, в нашем случае, преобразующих инвестиций, позволяет в дальнейшем разрабатывать подходы к анализу, оценке и управлению ими.

В научной литературе разработано огромное количество различных видов классификаций «традиционных» инвестиций, в которых они выделены по таким признакам, как «объект вложения капитала», «характер участия в инвестиционном процессе», «по периоду осуществления инвестиций», «по воспроизводственной направленности», «по формам собственности» и др., что нашло отражение в ранее опубликованной автором работе в составе авторского коллектива [7]. Учитывая тот факт, что преобразующие инвестиции обладают всеми характеристиками, что присущи традиционным инвестициям, можно считать, что данные классификации в целом им также подходят. Однако специфика преобразующих инвестиций требует разработки более расширенной группировки по тем признакам, которые присущи именно данному виду инвестиций. Ввиду того, что преобразующие инвестиции, по своей сути, являются инвестициями, оказывающими осознанное и измеряемое воздействие, предлагаемая автором классификация также включает данный фактор.

Предлагаемая классификация, учитывающая в том числе и зарубежные исследования, отраженные в различных статьях, руководствах, методиках [8–13], предусматривает группировку преобразующих инвестиций по следующим признакам (рис. 1).

Рассмотрим представленные группы более подробно.

1. По целям воздействия (инвестиционным целям):

– проведение системных изменений (в т.ч. и сдвига системы). Под системными понимаются изменения, которые направлены на устранение основных причин социальных (и экологических) проблем через стимулирование социальных (и экологических) изменений, включая и изменение корпоративного поведения;

– осознанное владение предусматривает со стороны инвесторов и владельцев активов осознание ответственности за оказываемые ими последствия (положительные и отрицательные), преднамеренное использование активов для достижения положительных результатов;

– соответствие целям устойчивого развития (ЦУР ООН) означает переориентацию инвестиций с целью обеспечения здорового будущего для населения любой экономической системы (региона, страны, планеты);

– продвижение конкретного места (а также, населения, учреждения) – здесь предусматривается поддержка импакт-инвесторами определённой территории (муниципального образования, региона или сообщества на конкретной территории); относительно населения – предусматривается

улучшение условий жизни населения; относительно учреждения – предусматривается вложение инвестиций в конкретное учреждение (проекты).

2. По темам и аспектам воздействия.

Под темой воздействия понимается широкий спектр вопросов, это может быть конкретный сектор промышленности (вид экономической деятельности) или конкретная решаемая проблема (например, снижение социальной напряжённости). Также это могут быть вопросы изменения климата; образования; поиска новых видов энергии и ресурсов; развития социальных предприятий, сельского хозяйства, здоровья и благополучия, устойчивого развития и др. Происходит некоторое пересечение преобразующих инвестиций с концепцией циркулярной экономики и ее возможностями для инвестирования, что было рассмотрено автором ранее [14]. Здесь, на наш взгляд, можно упомянуть концепцию, получившую название «экономика пончиков» (или «спасательного пояса»), впервые представленной в работе Кейт Раворт [15]. Концепция позволяет увязать различные виды деятельности с возможностями планеты; схема «пончика» отражает социальные границы, необходимые человеку, и планетарные границы: пространство между ними

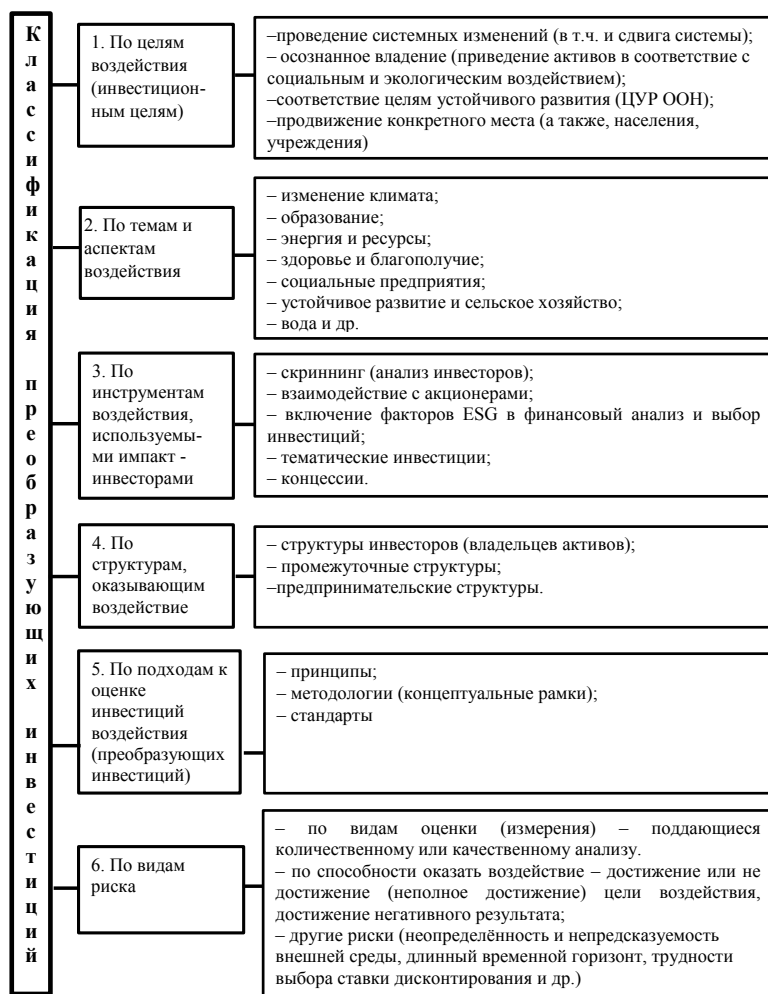


Рис. 1. Классификация преобразующих (импакт) инвестиций

является безопасным и справедливым для человека. Внешние пределы «пончика» показывают границы, за которые инвесторам нежелательно выходить (связаны с проектами, приводящими к изменению климата, химическому загрязнению, утрате биоразнообразия, загрязнению воздуха и воды и т.п.), чтобы не нарушить фундаментальное благополучие человека. Отверстие внутри «пончика» показывает долю людей, испытывающих потребность в предметах первой необходимости (вода, образование, здравоохранение), что также связывает преобразующие инвестиции с целями устойчивого развития.

3. По инструментам воздействия, используемым импакт-инвесторами:

- скриннинг – используется инвесторами для отбора (включения или исключения) компаний или отраслей, соответствующих или не соответствующих ценностям инвесторов;

- «взаимодействие с акционерами – используется при анализе перспективных инвестиций и принятии решений, демонстрирует важность долгосрочных обязательств и сотрудничества» [16];

- включение факторов ESG в финансовый анализ и выбор инвестиций; инвесторы включают в инвестиционный портфель компании, использующие политику и практику ESG;

- тематические инвестиции – используются как инструмент, способствующий созданию или расширению конкретных результатов и фокусируется на инвестициях, направленных на решение одной конкретной темы воздействия;

- концессии – их цель катализировать положительное воздействие тех инвестиций, которые могли быть не задействованы, т.к. они принимают на себя более высокие риски (норма прибыли на данные инвестиции, как правило, ниже рыночной нормы).

4. По структурам, оказывающим воздействия:

- структуры инвесторов (владельцев активов) – они организованы в различные формы с целью обеспечения создания воздействия (акционерные общества, общества с ограниченной ответственностью, различные фонды, в том числе и благотворительные);

- промежуточные структуры – посредники между владельцами активов и инвестируемыми предприятиями (включают различные виды инвестиционных фондов);

- предпринимательские структуры – организации, где в итоге создается финансовая и социальная ценности (акционерные общества, ООО, кооперативы, а также государственные и частные компании).

5. По подходам к оценке инвестиций воздействия (преобразующих инвестиций), основанных на теории изменений. Оценка (измерение) и управление воздействием (*Impact measurement and management* – ИММ)¹ может быть использована как основа и предусматривает обоснование проверки достижения целей воздействия в результате реализации преобразу-

ющих инвестиций. Практика ИММ в зависимости от анализируемого объекта (отрасли, портфеля, класса активов, инвестиций) выделяет три категории, определяющие подходы к оценке:

- принципы – общие правила и лучшие практики, которые обеспечивают общую целостность процессов и поведения, они сообщают о намерениях, но не о конкретных методах измерения;

- методологии (концептуальные рамки) – используют выбранные принципы на стратегическом уровне, далее – на практике координируются с тактическими стандартами. В качестве методологии для ИММ могут быть использованы цели устойчивого развития ООН, а также методология IMP (*Impact Management Project's*), включающая пять аспектов воздействия;

- стандарты – основные показатели, применяемые к конкретным отраслям, секторам и темам. В качестве стандартов могут быть выбраны стандарты IRIS+² (*Impact Reporting & Investment Standards*)³, разработанные GIIN (*Global Impact Investing Network*)⁴, которые включают более 400 показателей по различным отраслям. Данные вопросы более подробно отражены автором в ранней работе в соавторстве с Е.Б. Дворядиной [2].

6. По видам риска.

Их можно классифицировать следующим образом:

- по видам оценки (измерения): поддающиеся количественному измерению (как традиционные инвестиции) с использованием стандартных инструментов (например, расчет стандартного отклонения, возможность проведения анализа чувствительности и анализа сценария и др.); поддающиеся только качественным оценкам, здесь возможно использование подхода IRS (*Impact Risk Classification*) [17];

- по способности оказать воздействие: достижение конкретной инвестицией заявленной цели воздействия и получение результата, обеспечивающего отдачу от инвестиций; соответственно, не достижение или достижение конкретной инвестицией не в полной мере цели воздействия и не получение (или получение не в полной мере) отдачи от инвестиций; достижение конкретной инвестицией негативного результата;

- другие риски реализации преобразующих инвестиций: отсутствие доступа к источникам финансирования из-за низкой прогнозируемой финансовой доходности, не позволяющей покрыть предполагаемые риски; неотируемые компании на рынке; риск

¹ ИММ использует инструменты финансового учета и отчетности, такие как использование рейтингов, ключевых показателей эффективности (KPI) и раскрытия информации.

² IRIS+ это общепринятая система измерения, управления и оптимизации воздействия.

³ IRIS+ and the five dimensions of impact. Developed in partnership with the Impact Management Project. – URL: https://s3.amazonaws.com/giin-web-assets/iris/assets/files/guidance/IRIS_IMPAlignment_20190510.pdf

⁴ GIIN – независимая организация (глобальная сеть инвестиций воздействия), координирующая усилия социальных инвесторов.

выбора несоответствующего направления инвестиций или отрасли; риск неадекватной оценки проекта; риск нестабильной политической ситуации; риск неразвитой инфраструктуры для реализации предпринимательской деятельности и др.

Вышеприведенная классификация является общей и зачастую не отражает особенности реализации преобразующих инвестиций на региональном уровне, кроме пунктов 2 (по темам и аспектам воздействия), 4 (по структурам, оказывающим воздействие) и 6 (по видам риска). Данные группы признаков преобразующих инвестиций и воздействия можно распространить на мезоуровень с учетом специфики исследуемых регионов. Отсутствие на законодательном уровне понятия «региональные инвестиции» также затрудняет задачу классификации региональных преобразующих проектов. Применительно к рассматриваемым инвестициям автор считает возможным предложить дополнительно к вышеприведенной классификации следующие группы признаков, отражающих региональные особенности реализации преобразующих инвестиционных проектов:

- по месту региона в рейтинге инвестиционной привлекательности, обеспечивающие учет потенциала реализации проектов (в разрезе различных видов потенциала) и соответствующих видов риска: проекты, реализуемые в регионах с высоким рейтингом инвестиционной привлекательности, средним и низким;

- по ресурсной составляющей региона, позволяющей реализовать инвестиционные проекты с меньшим уровнем затрат, а также по их масштабности: единичные преобразующие проекты (на уровне отдельной организации) и комплексные проекты, учитывающие ресурсный потенциал региона (обеспеченность ресурсами, их расположение, близость к поставщикам сырья, покупателям продуктов и социальных услуг;

- по объектам региональных преобразующих проектов (предлагается рассмотреть объекты инфраструктуры и социальную сферу) с более предпочтительным учетом индекса развития инфраструктуры в социальной сфере и потребности в инвестировании⁵;

- по методам управления комплексными региональными проектами [18], которые предусматривают следующие методы: обеспечивающие достижение приоритетов региона в социально-экономическом развитии; направленные на создание благоприятных условий реализации проектов; мобилизации источников финансирования региональных инвестиционных проектов.

Территориальный аспект рисков преобразующих инвестиций может быть дополнен в классификации следующими рисками:

- риски нарушения циклов реализации преобразующих проектов в случае переманивания ресурсов на их реализацию из стабильно функционирующих отраслей в регионе, снижение выпуска продукции (услуг) в последних при реализации преобразующих проектов в случае нехватки ресурсов;

- риски для местных поставщиков ресурсов, в случае отказа от них при реализации преобразующих проектов;

- риски несовпадения ожиданий местного населения от участия в проекте в случае небольших объемов выпуска.

Таким образом, в статье сделана попытка представить классификацию преобразующих инвестиций, направленных на решение актуальных социальных и экологических проблем. Она отражает различные аспекты преобразующего инвестирования с учетом его специфики, заключающейся в оказании воздействия; к ним относятся цели, темы, инструменты и структуры воздействия, подходы к оценке и учет рисков. Обоснованная классификация преобразующих инвестиций по выбранным признакам позволяет разработать определенные подходы к анализу преобразующих проектов, оценке их эффективности с учетом воздействия, обоснованию и оценке рисков при их реализации. Данная классификация при дальнейшем развитии концепции преобразующего инвестирования может быть дополнена другими признаками.

Литература:

1. Анимица Е.Г., Дворядкина Е.Б., Квон Г.М. Преобразующие инвестиции – мейнстрим развития региона // Вестник Белгородского университета кооперации, экономики и права. – 2020. – № 4 (83). – С. 83–95.
2. Дворядкина Е.Б., Квон Г.М. О сущностно-содержательных характеристиках преобразующих инвестиций // Вестник экономики, права и социологии. – 2020. – № 2. – С. 7–10.
3. Багт-Левин Э., Эмерсон Дж. Социально-преобразующие инвестиции. Как мы меняем мир и зарабатываем деньги. – М.: Полит. энцикл., 2017. – 271 с.
4. Денисов С.А., Джазовская И.Н. Выявление сущностных признаков понятия «Преобразующее инвестирование» // Известия высших учебных заведений. Поволжский регион. Общественные науки. – 2017. – № 2 (42). – С. 199–206.

⁵ Индекс рассчитывается в России с 2018 г. группой компаний *InfraOne* по 7 отраслям.

5. Романова О.А., Матвеева Я.А. Конкурентные преимущества промышленных предприятий в контексте социальной ответственности и импакт-инвестирования // Журнал экономической теории. – 2017. – № 2. – С. 96–110.
6. Social impact investment: the impact imperative for sustainable development. Highlights. – URL: <https://static.investindia.gov.in/s3fs-public/2019-11/Social-Impact-Investment-2019.pdf>
7. Региональная экономика: курс лекций / Кол. авт.; под общ. ред. Я.П. Силина, Е.Г. Анимцы; предисл. В.П. Чичканова. – Екатеринбург: Изд-во Урал. гос. экон. ун-та, 2020. – 417 с.
8. Calandro Jr. Joseph, Impact Investment and Risk Management: Overview and Approach ACRN // Oxford Journal of Finance and Risk Perspectives. – 2016. – Vol. 5. – Iss. 3. – P. 46–60.
9. Core Characteristics of Impact Investing (2019) Global impact investing network. – URL: https://thegiin.org/assets/Core%20Characteristics_webfile.pdf
10. Farayibi A.O. The Impact of Risk on Investment Decision // Nigeria Research Journal of Finance and Accounting. – 2015. – Vol. 6, № 23. – P. 52–59.
11. Guide to classifying the impact of investments. – URL: <https://impactmanagementproject.com/investor/new-guide-to-mapping-the-impact-of-investments/>.
12. Hemerijck A. The Uses of Social Investment The Uses of Social Investment. – URL: <https://www.sipotra.it/wp-content/uploads/2018/11/The-Uses-of-Social-Investment.pdf>.
13. Godeke S., Briaud P. Impact Investing Handbook An Implementation. – URL: <https://www.rockpa.org/wp-content/uploads/2020/10/RPA-Impact-Investing-Handbook-1.pdf>.
14. Квон Г.М. Социальные эффекты преобразующих инвестиций в модели циркулярной экономики // Вестник экономики, права и социологии. – 2021. – № 4. – С. 31–34.
15. Raworth K. A Safe and Just Space for Humanity: Can We Live within the Doughnut? – URL: https://www-cdn.oxfam.org/s3fs-public/file_attachments/dp-a-safe-and-just-space-for-humanity-130212-en_5.pdf
16. Квон Г.М. Оценка социального воздействия преобразующих инвестиций: проблемы и подходы // Вестник экономики, права и социологии. – 2020. – № 4. – С. 24–28.
17. Lomax P., Rotheroe A., Kenley A. Impact Risk Classification (IRC) Assessing the Impact Practice of Impact Investments, KL Felicitas. – URL: <https://www.thinknpc.org/wp-content/uploads/2018/07/Assessing-the-impact-practices-of-impact-investments.pdf>.
18. Малышев Д.П. Теоретико-методические аспекты управления региональными инвестиционными проектами // Вестник Псковского государственного университета. Серия: Экономические и технические науки. – 2012. – № 1. – С. 38–48.

Theoretical Approaches to Classifying Transformative Investments in the Economic Space of the Region

Kvon G.M.

Ural State Economic University (Yekaterinburg)

The article considers theoretical approaches to the classification of transformative investments implemented in the economic space of the region. The relevance of the research topic is due, in our opinion, to the need to systematize the relatively new concept of "transformative investments" for Russian realities, taking into account their specifics. The purpose of the study is to create a scientifically based classification of transformative investments. The objectives of the study are determined by the set goal and provide for the formation of classification groups and signs of transformative investments. The scientific and practical significance of the work lies in the fact that a reasonable classification according to the selected criteria allows us to develop certain approaches to the analysis of transformative projects, taking into account their specifics when evaluating effectiveness.

The results of the conducted research provide for the compilation of a classification of transformative investments based on the data presented in scientific discourse. Based on the results of the study, it was concluded that this classification reflects the specifics of transformative investments, which consist in their impact on the economic space of the region and can be further supplemented and expanded. The scientific novelty of the work lies in the fact that the author for the first time made an attempt to classify this type of investment, also called "impact investments", which allows taking into account their specifics not only at the micro level, but also at the level of the subjects of the Russian Federation. At the moment, the author has not found such a classification in scientific discourse that allows reflecting the essential characteristics of transformative investments.

Key words: transformative investments, classification of transformative investments, region, regional economic space