

МИРОВОЙ ОПЫТ РАЗВИТИЯ ИМПАКТ- ИНВЕСТИЦИЙ

2020



Введение

В начале XX века нараставшие социальные противоречия и напряжение в обществе привели к тому, что государства с разными социально-экономическими системами вынуждены были взять на себя дополнительную социальную ответственность, внедряя системы пенсионного, медицинского обеспечения, представляя гарантии бесплатного образования, социального обслуживания и страхования. К концу XX столетия государство как институт заняло доминирующее положение в социальной сфере.

Запуск кредитного механизма обеспечения роста потребления привел к резкому увеличению долговой нагрузки практически во всех государствах мира за последние 50 лет. Государства, с одной стороны, сталкиваются с растущими социальными потребностями граждан, а с другой — обладают все меньшими финансовыми возможностями для их обеспечения. Не менее важным является ускорение процессов социальных изменений, на которые государство часто не успевает найти адекватный ответ. Именно с этим во многом связана потребность в увеличении роли частного сектора в решении актуальных социальных проблем.

В последние несколько десятилетий пришло осознание того, что частный сектор может более эффективно решать актуальные социальные и экологические проблемы, чем существующая государственная система. Это способствовало началу диалога о роли социальных предпринимателей в жизни общества. Вовлечение частных инвесторов в финансирование социальных предприятий уже налажено в ряде передовых стран, а сами эти инвестиции обозначаются в мировой практике как «импакт-инвестиции».

С целью выявления наиболее эффективных механизмов развития рынка импакт-инвестиций Фонд региональных социальных программ «Наше будущее» совместно с НИУ ВШЭ провел исследование международного опыта по развитию импакт-инвестиций.

В рамках исследования в течение 11 месяцев был проанализирован и обобщен опыт 17 стран, проведены глубинные интервью с иностранными экспертами, представителями финансовых институтов и общественных организаций, а также с социальными предпринимателями.



Содержание

Ключевые тезисы	4
Место импакт-инвестиций в системе понятий	5
Основные вехи развития импакт-инвестиций	6
Доходность импакт-инвестиций	8
Измерение социального и экологического воздействия	9
Объем и сегментация рынка	10
Тенденции и барьеры	14
Инструменты импакт-инвестиций	18
Особенности развития импакт-инвестиций в странах мира	26
Глоссарий	39



Ключевые тезисы



Импакт-инвестиции —

инвестиции с целью достижения позитивного, измеримого социального и экологического воздействия наряду с финансовым результатом. При этом социальный/экологический результат является не побочным эффектом коммерческого проекта, а одной из целей деятельности, как и финансовый результат.



Для защиты инвесторов от рисков создаются специальные организационно-правовые формы

деятельности социальных предприятий, включающие блокировку активов, приоритет социальной миссии и обязательную социальную и/или экологическую отчетность. Также активно развиваются системы рейтингования и сертификации социальных предприятий, обеспечивающие независимую оценку их социальных/экологических результатов для широкого круга заинтересованных лиц.



Для развития рынка государство использует законодательную поддержку,

предоставляя возможность пенсионным фондам участвовать в импакт-инвестировании (Великобритания, Япония, Австралия) и налоговые льготы для инвесторов (Великобритания); также для финансирования импакт-проектов используются средства с неактивных банковских счетов.



Наиболее распространенной формой импакт-инвестирования является заемное или доленое финансирование,

а наиболее массовым объектом таких инвестиций являются социальные предприятия. Применяются также сложные финансовые инструменты с использованием принципа оплаты за результат. Наиболее популярным инструментом стали зеленые облигации — в 2019 году их ежегодный выпуск достиг \$230 млрд.



Импакт-инвестиции характеризуются сопоставимой доходностью

с традиционными инструментами инвестирования при схожем уровне риска. Для подтверждения социального/экологического результата используются различные метрики и методики, однако нет общепринятого подхода к измерению, что ограничивает рост рынка. Выбор модели и показателей оценки эффекта — ключевой элемент в импакт-инвестировании.

Место импакт-инвестиций в системе понятий



Социальные инвестиции

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.



Ответственные инвестиции

Исключение из инвестиционного портфеля компаний, занятых «неэтичным» бизнесом (производство алкоголя, табачных продуктов и др.).



Импакт-инвестиции

Также используются термины «инвестиции воздействия» или «инвестиции социального воздействия». Социальный (экологический) результат таких инвестиций не является побочным эффектом коммерческого проекта, не ограничивается исключением вложений в компании, занимающиеся «неэтичной» деятельностью, а является такой же целью деятельности, как и финансовый результат. Предполагают обязательную оценку и измерение полученного социального (экологического) результата.

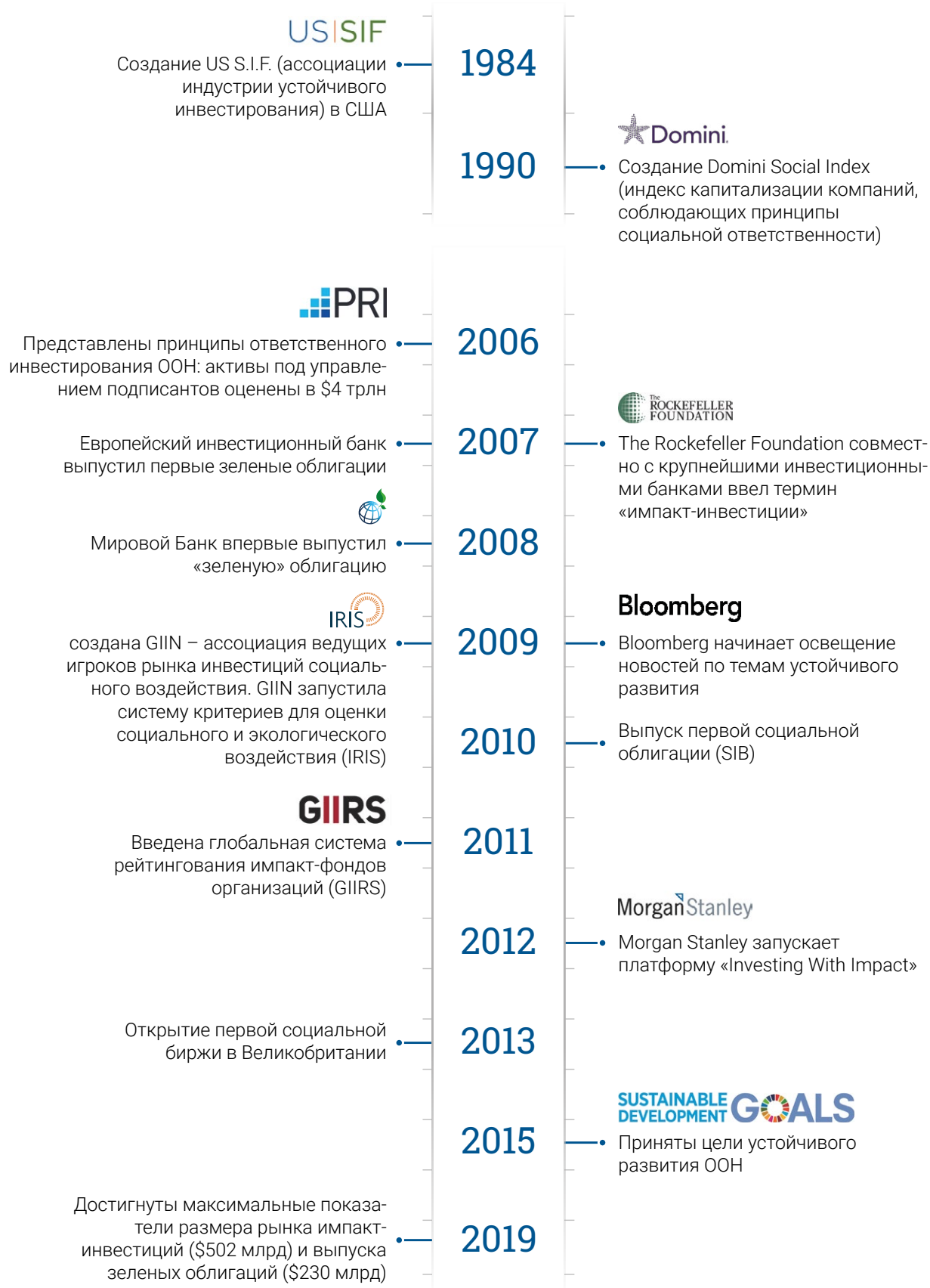


ESG-инвестиции

Environmental, social and corporate governance. Инвестирование в компании, которые придерживаются высоких стандартов по трем направлениям: имеют высокие показатели сохранения окружающей среды, культивируют хорошие отношения с клиентами, поставщиками, сотрудниками, местным сообществом, а также следуют лучшим практикам корпоративного управления.

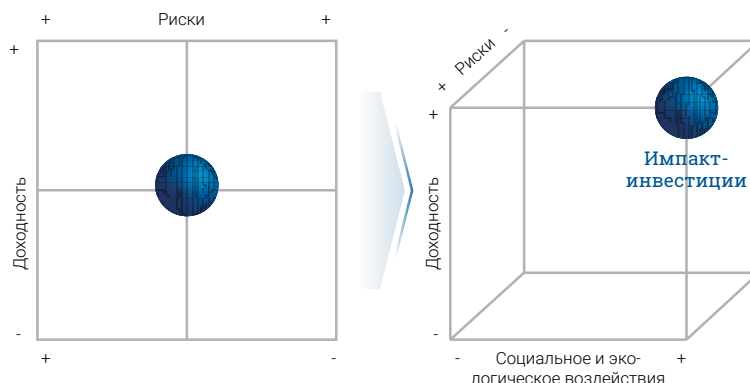
Является более широким понятием, чем импакт-инвестиции.

Основные вехи развития импакт-инвестиций



Современные критерии выбора объектов импакт-инвестирования

В настоящее время инвесторы все чаще переходят к модели критериев для инвестирования, в которой к традиционным параметрам рисков и доходности добавляется наличие социального и экологического воздействия



Ключевые различия импакт-инвесторов

<p>Доходность <5%</p> <p>Масштаб положительных изменений является ключевым критерием</p>	<p></p> <p>Приоритет доходности и социального эффекта</p>	<p>Доходность >20%</p> <p>Высокая доходность является ключевым критерием</p>
<p><\$7 000</p> <p>Развивающиеся страны, ВВП на душу населения</p>	<p></p> <p>География проектов</p>	<p>>\$30 000</p> <p>Развитые страны, ВВП на душу населения</p>
<p>Все отрасли</p> <p>Без четко выраженного фокуса</p>	<p></p> <p>Отраслевая специализация</p>	<p>1-2 отрасли</p> <p>Четкий индустриальный фокус</p>
<p><30 млн руб.</p> <p>Небольшие проекты, проекты ранних стадий</p>	<p></p> <p>Масштаб инвестиций</p>	<p>>1 млрд руб.</p> <p>Инфраструктурные проекты, проекты на стадии масштабирования</p>
<p>3 000 - 5 000 проектов</p> <p>Массовая поддержка</p>	<p></p> <p>Количество поддержанных проектов</p>	<p>10-20 проектов</p> <p>Точечная поддержка</p>
<p>Обучение</p> <p>Маркетинг</p> <p>Преимущественно нефинансовые</p>	<p></p> <p>Инструменты поддержки</p>	<p>Займы</p> <p>Прямые инвестиции</p> <p>Преимущественно финансовые</p>

Доходность ИМПАКТ-ИНВЕСТИЦИЙ

Существует стереотипное мнение о том, что невозможно максимизировать одновременно доходность инвестиций и их социальный эффект. Исследования последних лет доказывают ошибочность этой точки зрения

В докладе Morgan Stanley (2015) показано, что большинство изученных инвестиционных портфелей, компании в которых имели социальную миссию, демонстрируют более высокую доходность и меньшую волатильность, чем обычные фонды акций.

Исследование Morgan Stanley, опубликованное в августе 2019 года, подтверждает эти выводы на основе сопоставления данных по 11 тыс. паевых фондов в период с 2004 по 2018 гг.

Опрос инвесторов GIIN показал, что импакт-инвестиции полностью оправдали ожидания значительного большинства инвесторов с точки зрения социального воздействия (это отметили 82% респондентов) и финансового результата (76% респондентов). При этом финансовые ожидания в основном ориентировались на доходность по рыночным ставкам с поправкой на риск. 15% респондентов сообщают, что их результаты в финансовом и социальном плане превосходили ожидания.

82%

импакт-инвестиций оправдали ожидания от социального воздействия

76%

импакт-инвестиций оправдали ожидания от финансового результата

Целевой уровень доходности импакт-инвесторов



KLD 400 Social Index — средневзвешенный индекс рыночной капитализации компаний с экологическими, социальными или управленческими целями и результатами.

S&P 500 — фондовый индекс, состоящий из акций 500 ключевых акционерных компаний США.

Измерение социального и экологического воздействия

Ключевая проблема рынка импакт-инвестиций – отсутствие единого подхода к измерению социальных и экологических результатов инвестиций

Появление и развитие импакт-инвестирования привело к внедрению новых стандартов оценки инвестиционных проектов, но общепризнанной методики оценки на рынке сейчас не существует. Большой частью измеряются непосредственные количественные результаты (валовые показатели), такие как количество бенефициаров, количество созданных рабочих мест и т.д.

Стандарты импакт-инвестирования и отчетности — IRIS (Impact Reporting and Investment Standards), разработаны GIIN и насчитывают 400 стандартных показателей по различным отраслям, включая сельское хозяйство, образование, здравоохранение, энергетику, экологию, финансовые услуги, жилищное строительство, водные ресурсы и утилизацию мусора.

Цели устойчивого развития ООН (ЦУР) представляют собой стандартный набор из 169 показателей по 17 целям, измеряющих непосредственные количественные результаты. Например, ЦУР 1 «Здоровье и благополучие» включает такие показатели, как количество людей, получивших медицинские услуги лучшего качества, снижение стоимости стандартных медицинских услуг и др. Использование показателей ЦУР в качестве метрик для оценки социального и экологического воздействия растет с каждым годом.

Некоторые исследователи идут дальше и включают в систему измерения воздействия проекта оценку влияния достигнутых эффектов на жизнь всех бенефициаров

Например, в проекте по созданию реабилитационных тренажеров для людей с ОВЗ, помимо количества человек, получивших возможность занятий на тренажерах, измеряется также более масштабный эффект от улучшения двигательной активности и повышения способности таких людей к нормальной жизнедеятельности на протяжении 5, 10, 20 лет.

Над устранением барьера изменений работают свыше 2 000 действующих импакт-инвесторов и организаций на рынке в рамках проекта Impact Management Project

Целью является анализ практики измерения воздействия, согласование между участниками и последующее совершенствование единой системы измерения и управления воздействием (импактом).

В настоящее время для оценки эффекта от реализации проекта активно внедряются новые технологии, например: оптимизация используемых при анализе данных (lean data — фонд Acumen), блокчейн и другие.

Внедрение метрик среди импакт-инвесторов:

72%

ЦУР

48%

IRIS

33%

Impact Management Project

Объем и сегментация рынка

Большинство инвесторов на рынке являются сравнительно небольшими организациями, в то время как некоторые инвесторы управляют очень большими инвестиционными портфелями (например, крупные американские финансовые группы).

\$502 млрд
₽31 трлн

Капитализация глобального рынка импакт-инвестиций на конец 2018 года (GIIN)

В оценку не включены средства индивидуальных импакт-инвесторов и средства, привлеченные через размещение зеленых облигаций

1 340

игроков на рынке импакт-инвестиций

\$29 млн

медианный объем фонда импакт-инвестирования

\$452 млн

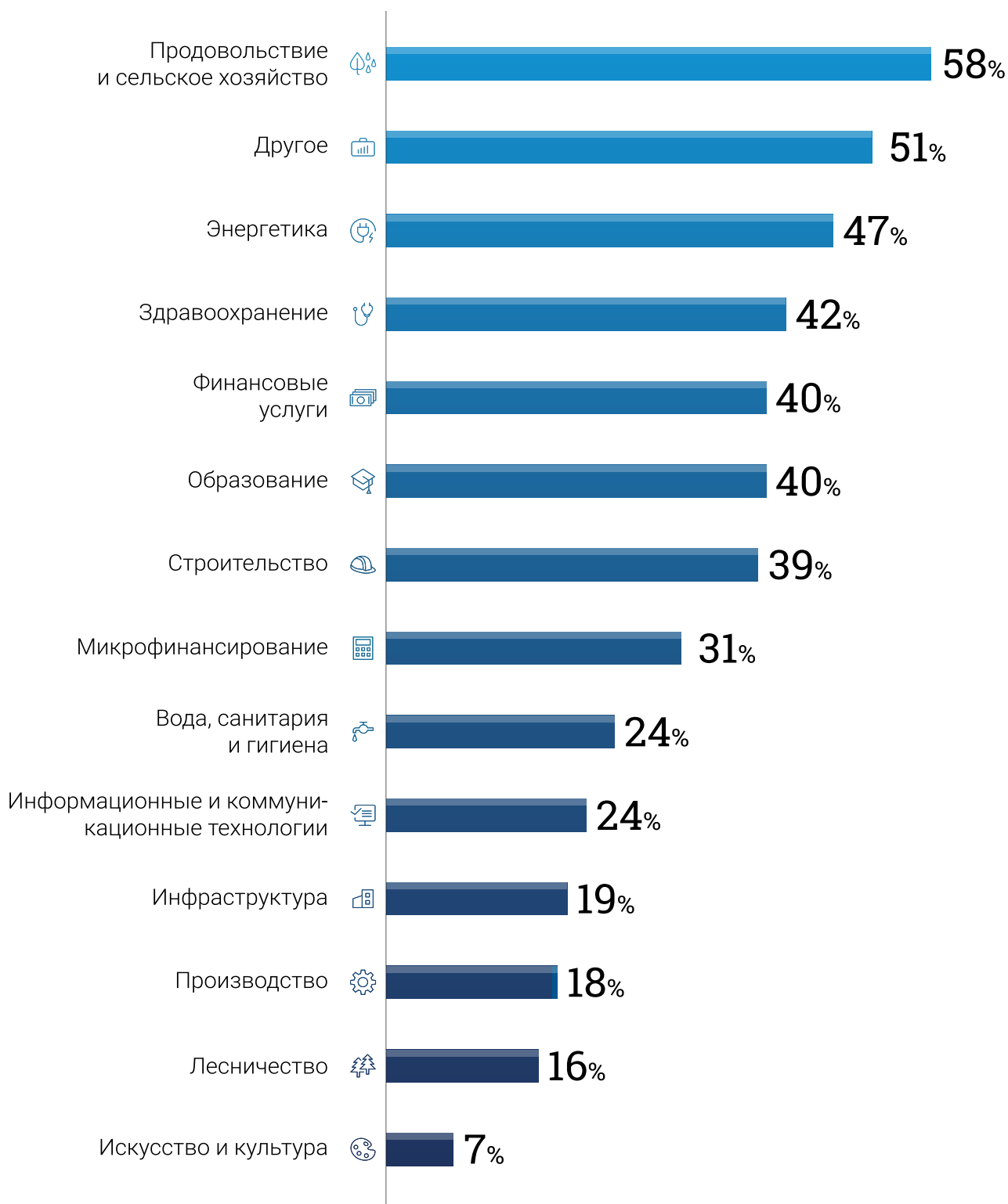
средний объем фонда импакт-инвестирования

Активы под управлением по типу организации, 2019



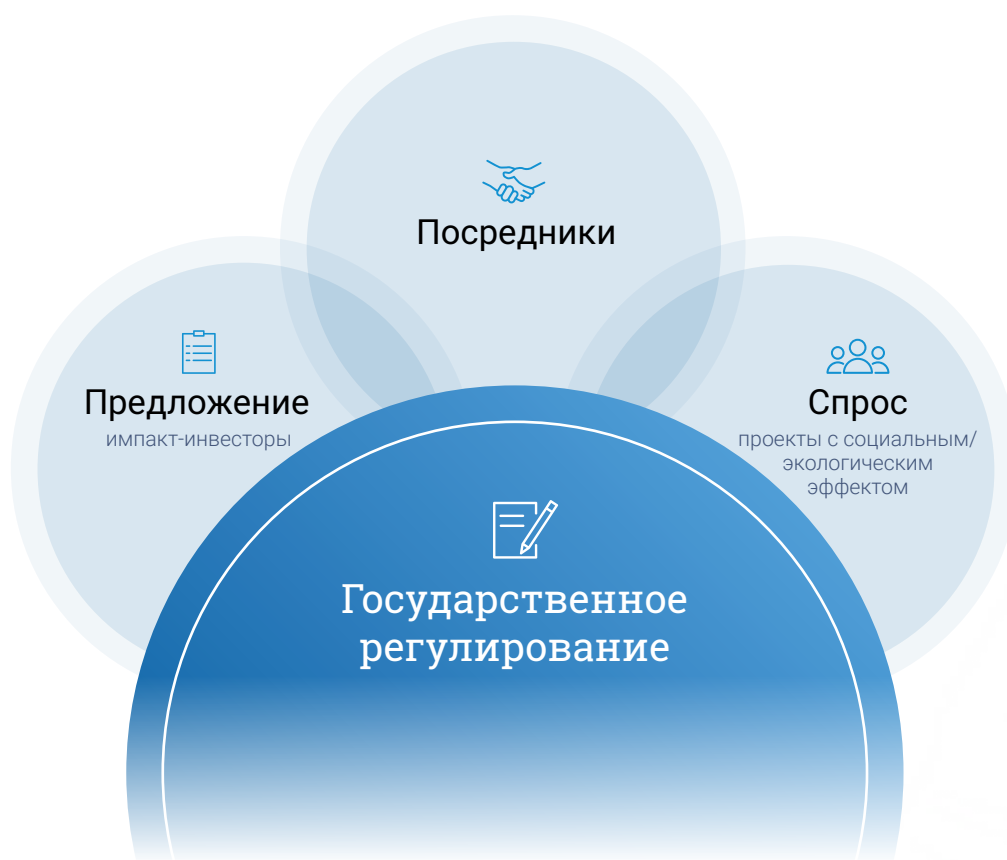
Распределение инвестиций

Опрос 266 инвесторов GIIN. Возможно несколько вариантов ответа.



«Другое» включает коммерческую недвижимость, сектор розничной торговли, развитие сообществ и многоотраслевое распределение.

Экосистема



Для эффективного функционирования импакт-инвестиций необходимо целенаправленное развитие каждого из этих четырех факторов и координация взаимосвязи между ними

Предложение

- Дефицит проектов, ориентированных на максимальную доходность, и социальная (экологическая) мотивация владельцев капитала вынуждает крупных институциональных инвесторов и управляющих капиталом открывать направления импакт-инвестирования в составе своих организаций.
- В последние десятилетия такие игроки, как **Bain Capital, BlackRock, Credit Suisse, Goldman Sachs, JPMorgan Chase** добавили импакт-инвестиции к своему основному портфелю.
- В ряде стран (Великобритания, Япония, Австралия) на государственном уровне была предоставлена возможность пенсионным фондам участвовать в импакт-инвестировании.

\$90 млрд BlackRock

инвестиции в устойчивое развитие

\$7 млрд Goldman Sachs

инвестиции в социальный сектор

Спрос

- **Социальные и экологические цели могут быть включены в бизнес-модель компании**, и социальные цели не противоречат финансовым. В таких случаях целевые бизнес-показатели совпадают с социальными показателями или дополняют их (например, компания, специализирующаяся на обслуживании, обучении, оздоровлении, отдыхе, трудоустройстве представителей определенной социально незащищенной группы людей).

- **Социальные и экологические цели могут являться сопутствующим, но обязательным компонентом бизнес-модели**

Например, модель субсидирования, когда доходы от деятельности частной школы субсидируют обучение школьников из семей с низким доходом; внедрение энергосберегающих технологий на производстве.

Посредники

- Связывают инвесторов с потенциальными получателями инвестиций (социальные биржи, брокеры и платформы)
- Выделяют гранты на предынвестиционную подготовку (фонды подготовки к инвестициям)
- Проводят независимую оценку
- Организуют акселераторы, осуществляют консультационные услуги, разработку проекта, обучение и т.д.
- Сертифицируют (инвесторов, объекты инвестиций или инструменты инвестиций)

Государственное регулирование импакт-инвестирования

В ряде стран государство:

- Устанавливает налоговые и иные льготы для импакт-инвесторов
- Законодательно закрепляет понятие «социальное предпринимательство»
- Создает специальные организационно-правовые формы для компаний, которые могут привлечь импакт-инвестиции
- Создает государственные фонды импакт-инвестиций

Тенденции

Выход сегмента посреднических организаций и платформ на стадию зрелости

Важным признаком позитивной динамики рынка импакт-инвестиций является развитие сегмента посреднических организаций и платформ, обеспечивающих связь и взаимодействие инвесторов и потенциальных получателей инвестиций, движение капитала, обмен информацией, структурирование сделок. Посреднические структуры в подавляющем большинстве обслуживают интересы и потребности инвесторов, состоятельных частных лиц, фонды и семейные офисы. Услуги и финансовые продукты для частных лиц, размещающих небольшие средства, пока еще немногочисленны, несмотря на растущий спрос со стороны этой категории инвесторов.

Согласно данным доклада глобальной сети TONiIC, сегмент посредников и консультантов в области импакт-инвестирования демонстрирует устойчивый рост. Среди респондентов TONiIC, представляющих посредников и консультантов, 43% специализируются исключительно на импакт-инвестициях, 57% рассматривают импакт-инвестиции как часть общего, более традиционного инвестиционного портфеля.

Посредники обеспечивают связь и взаимодействие инвесторов и потенциальных получателей инвестиций, движение капитала, обмен информацией, структурирование сделок, подготовку проектов к инвестициям

Респонденты TONiIC отмечают ряд особенностей современного сегмента посредников на рынке импакт-инвестиций:

- устойчивый рост количества посреднических структур
- повышение клиентского спроса на посреднические услуги в сфере импакт-инвестиций
- распространение инновационных финансовых продуктов
- возрастающая конкуренция среди посредников на рынке импакт-инвестиций

Организация целенаправленной подготовки социальных предпринимателей к инвестициям

Количество инвестиционно-привлекательных проектов, сочетающих доходность с социальным эффектом, значительно меньше объема капитала у потенциальных импакт-инвесторов

Это связано с недостаточной подготовкой социальных предпринимателей, неумением разрабатывать устойчивую бизнес-модель и, соответственно, с высокими рисками, ассоциирующимися с проектами социальных предпринимателей. Многие из тех, кто приходит в сферу социального предпринимательства, не являются предпринимателями в традиционном смысле, тогда как многие импакт-инвесторы исходят из традиционной бизнес-перспективы, поэтому **у социальных предпринимателей и потенциальных инвесторов разные ожидаемые результаты, деловая культура и, как следствие, непонимание и отсутствие эффективного взаимодействия.**

Активный рост импакт-инвестиций в странах Азии

Импакт-инвестиции начали развиваться в странах с развитой экономикой: пионерами были США и Великобритания, а также Канада и Австралия, где направление импакт-инвестиций в настоящее время динамично развивается. Рынок в этих странах активно расширяется за счет участия не только специализированных финансовых институтов, но и крупнейших частных банков, большого числа частных инвесторов.

В настоящее время набирает активные обороты развитие рынка импакт-инвестиций в странах Азии.

За последние 4 года темпы ежегодного роста рынка импакт-инвестиций в Восточной и Юго-Восточной Азии составили 20%

Решением данной проблемы стало появление специализированных фондов подготовки социальных предпринимателей к инвестициям

Подобные фонды отбирают социальные проекты, имеющие потенциал достижения социального и экономического эффекта, и **организуют целенаправленную подготовку социальных предпринимателей по разработке устойчивой бизнес-модели, стратегии управления инвестициями и обеспечения их возвратности, технологии достижения и измерения социальных и экономических результатов.**

В Великобритании **фонды подготовки** социальных предпринимателей к привлечению импакт-инвестиций **создаются и по отраслевому признаку**, например, фонд подготовки к импакт-инвестициям для социальных предпринимателей в сфере детского воспитания и образования.

Страны Азии часто перенимают классическую британскую модель, базовыми признаками которой, в отличие от американской, **является активная роль государства.** По такому пути пошли Япония и Южная Корея. Китай активно привлекает средства через зеленые облигации, став за последние 4 года одним из лидеров по выпуску зеленых облигаций в мире. Южная Корея стала первой в регионе страной, которая приняла закон о социальном предпринимательстве. В регионе действует одна из крупнейших сетей импакт-инвесторов – AVPN.

В Азиатскую ассоциацию венчурной филантропии (Asian Venture Philanthropy Network) входит 600 участников (по сравнению с 257 участниками в 2016 году)

Развитие специальных организационно-правовых форм социальных предприятий

Специальные организационно-правовые формы необходимы для повышения привлекательности социальных предприятий как объектов финансирования. Эти формы могут включать:

01 Запрет на распределение прибыли предприятия

02 Ограничения на распределение прибыли предприятия

03 Обязательную отчетность о результатах реализации миссии организации

04 Возможность привлекать средства наравне с благотворительными организациями

05 Приоритет целей по достижению общественного блага перед интересами акционеров



Низкоприбыльная компания с ограниченной ответственностью (L3C)

Была создана для преодоления разрыва между финансированием некоммерческих и коммерческих организаций. На организацию распространяются все условия ООО, при этом она может привлекать средства (в т. ч. благотворительные) на реализацию своей миссии как НКО. Цель – привлечь дополнительные средства в социальные предприятия.



Корпорации общественного блага (benefit corporations)

Приоритет целей по достижению общественного блага перед интересами акционеров и максимизацией прибыли позволяет компании ориентироваться на долгосрочные позитивные результаты для всех благополучателей. Данная форма признана в 35 штатах США.



Компания с общественными интересами (Community Interest Company, CIC)

Все активы такой компании, а также полученная прибыль должны оставаться внутри компании и использоваться в ее интересах; обязателен отчет о реализации социальной миссии.

Эта форма действует в Великобритании с 2005 года и охватывает несколько типов организаций: социальные предприятия, кооперативы, организации местного сообщества и др.



Компания содействия обществу (Community Contribution Company, CCC)

Запрет на передачу активов, ограничение размера дивидендов, которые могут выплачиваться акционерам.

Компании с общественными интересами должны направлять не менее 60% своей прибыли на реализацию социальной миссии.

Барьеры на пути развития рынка

Среди общих барьеров на пути развития рынка выделяют:

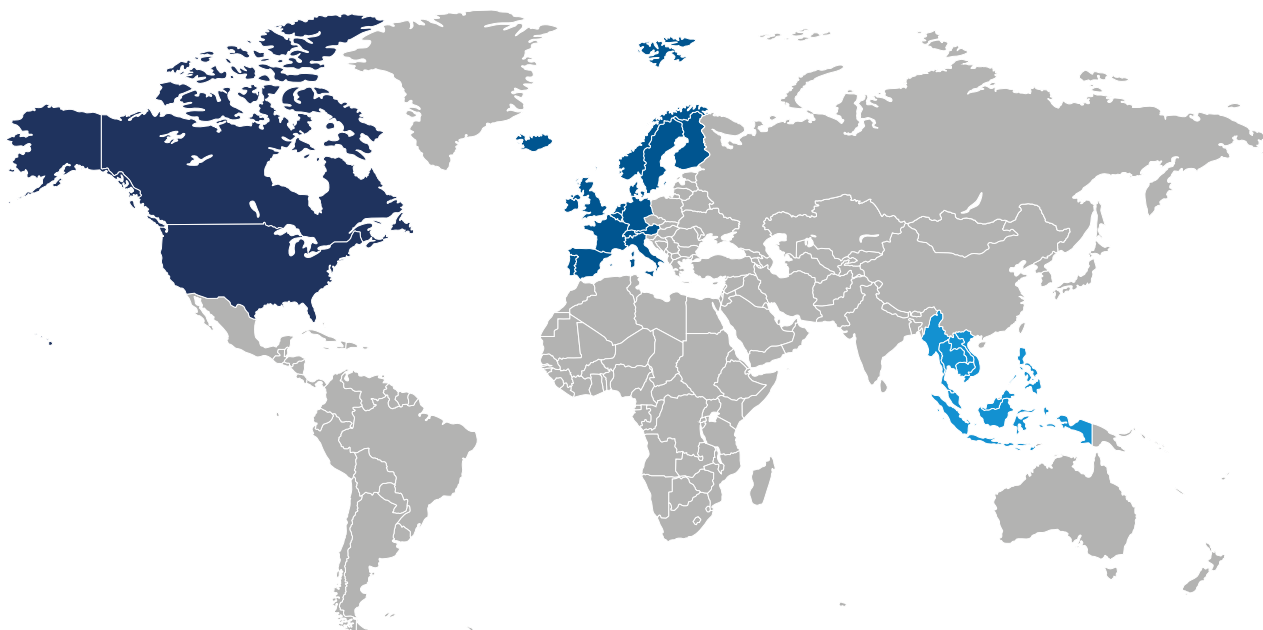
- устойчивое представление о том, что доходность импакт-инвестиций всегда ниже рыночной;
- недостаточное понимание социального воздействия, слабые навыки измерения социального воздействия;
- использование образа социального/экологического предприятия с целью недобросовестного продвижения ("greenwashing" или "impact washing").

Термин "green (impact) washing" означает имитацию реализации компанией экологической/социальной миссии, введение потребителя в заблуждение относительно экологических/социальных целей организации с целью увеличения продаж.

Использование образа социального/экологического предприятия с целью недобросовестного продвижения способствует росту недоверия инвесторов и широкой общественности к сфере импакт-инвестиций и замедляет темпы развития рынка.

Устранению этого барьера способствуют системы сертификации социальных/экологических организаций, а также разработка единых подходов к оценке социального/экологического эффекта

Например, в США уже обсуждается введение обязательной отчетности по социальному/экологическому воздействию организаций, акции которых торгуются на биржах.



Барьеры на пути развития рынка импакт-инвестиций имеют региональные особенности:

Инвесторы, работающие в США и Канаде, видят большую проблему в **недостаточной государственной поддержке рынка импакт-инвестиций**

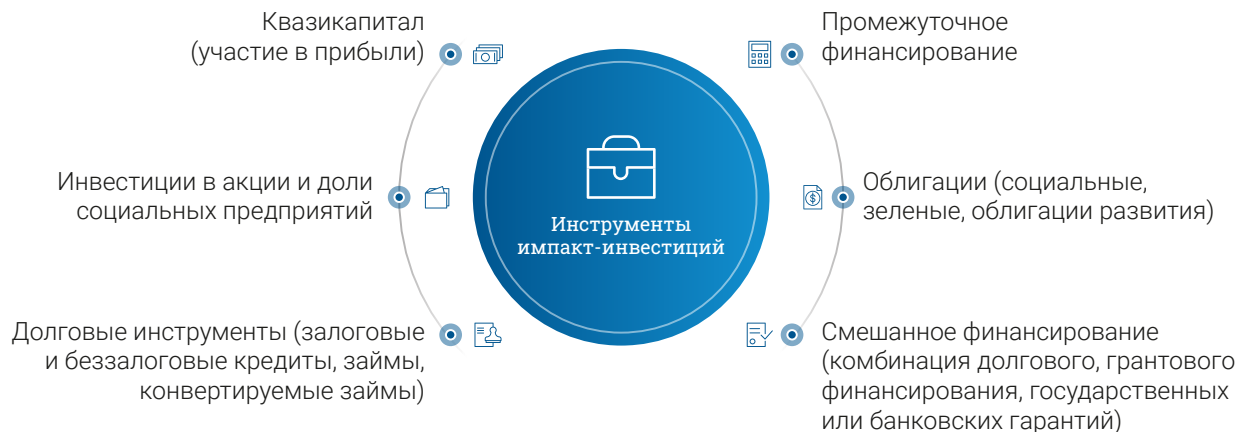
Инвесторы в странах Западной Европы указывают на **отсутствие качественных данных и результатов исследований социального/экологического эффекта** как сдерживающий фактор развития импакт-инвестиций

Инвесторы, оперирующие на рынках Юго-Восточной Азии, отмечают наиболее **широкий комплекс барьеров**: недостаток капитала, низкий уровень измерения социального и экологического воздействия, нехватку квалифицированных профессионалов

Инструменты импакт-инвестиций

Как правило, инструменты рынка импакт-инвестиций — это распространенные на финансовом рынке долговые и долевого финансовые инструменты, условия применения которых могут быть адаптированы в соответствии с нуждами

социальных предприятий (предоставление более мягких, льготных условий, например, процентных ставок ниже рыночных или более длительных сроков использования заемных средств).



Кейс: Goodstart Early Learning

Классический пример сделки с использованием разных инструментов инвестирования, которая объединила интересы множества стейкхолдеров: инвестиционных банков, консалтинговых структур, некоммерческих организаций, государства, филантропов

История проекта. В 2008 г. четыре крупнейших некоммерческих и благотворительных организации Австралии объединились в консорциум, чтобы выкупить более 700 образовательных центров обанкротившейся компании ABC Learning, которая на протяжении ряда лет была лидером в сфере дошкольного воспитания и образования в стране (на ее долю приходилось 15% всех услуг в сфере дошкольного образования). Ликвидация столь крупной организации несла социальные риски для государства, поэтому ее спасение стало стратегической задачей правительства. В основу деятельности консорциума был положен принцип инвестирования с целью достижения социального воздействия, понимаемого как обеспечение доступных услуг высокого качества в сфере дошкольного воспитания и образования.

Сделка изначально представляла собой многослойную конструкцию, включающую сочетание

коммерческого банковского финансирования, государственного кредитования, собственного вклада членов консорциума и средств частных инвесторов.

Мотивация. Деловая репутация руководства консорциума, доверие к ним среди организаций благотворительного сектора, а также собственный вклад членов консорциума и их активное участие в разработке инвестиционного проекта были значимыми факторами для принятия частными инвесторами решения о финансовом участии в проекте. Важным обстоятельством было и то, что инвесторы разделяют идею социального прогресса своей страны за счет высококачественного раннего образования, доступного для всех слоев населения.

Результат. Сделка состоялась в 2010 г., к 2016 г. компания вернула все кредиты частных инвесторов до запланированного срока и тем самым сэкономила до \$12 млн на выплате процентов. Оборот компании в 2018 году достиг 1 млрд долл. США.

Один из ключевых фокусов организации — постоянный рост качества образовательных услуг. Количество центров, удовлетворяющих стандарту National Quality Standard (стандарт раннего образования в Австралии), увеличилось с 45% в 2010 году до 91% в 2017 году. Доля центров, превышающих этот стандарт, составляет 40%.

Источник: Impact Investing Australia; Social Ventures Australia — Goodstart: steering a social enterprise for impact

Инвесторы	Mission Australia, Social Ventures Australia, The Benevolent Society, National Australia Bank (NAB)
Управляющая организация	Goodstart
Отрасль (сектор)	Дополнительное образование
Географический охват	Австралия
Целевая аудитория	Дети, в т.ч. с особенностями в развитии, и их семьи, в т.ч. в неблагополучных районах
Основания (мотивация) для инвестирования	Возобновление работы крупнейшей сети центров дошкольного образования, повышение качества дошкольного образования, предоставление доступа к образованию для всех слоев населения
Инструмент	Смешанное финансирование
Форма инвестиции (класс активов)	Кредиты, ноты социального капитала
Объем инвестиций	<p>National Australia Bank (NAB) – \$50 млн в форме обеспеченного кредита на 5 лет под 10% («старший долг»)</p> <p>\$70 млн были предоставлены банком NAB в различных форматах для обеспечения текущей деятельности</p> <p>Правительство Австралии предоставило в виде займа \$15 млн на 7 лет с отсрочкой платежей</p> <p>41 частный инвестор вошел в проект путем выкупа нот социального капитала со сроком погашения 8 лет под 12% на сумму \$22,5 млн</p> <p>Средства членов консорциума – \$7,5 млн в форме необеспеченных субординированных нот под 15% со сроком погашения 20 лет</p>
Срок инвестиций	5-20 лет
Доходность	10-15% (для справки – ключевая ставка в Австралии на 2010 год составляла 4,75%)
Показатели для измерения социального и экологического воздействия	Согласно последнему ежегодному отчету GoodStart (2018), в компанию входит 644 образовательных центра по всей стране, в которых услуги по дошкольному воспитанию и образованию оказываются 70 900 детям (из которых более 1 000 – дети с особенностями в развитии), 59 500 семьям. Около 200 из общего числа центров находятся в регионах, занимающих самые низкие позиции рейтинга социально-экономического развития. В компании заняты 14 900 сотрудников. 91% всех центров, входящих в консорциум, были сертифицированы как удовлетворяющие национальным стандартам качества или превосходящие их. \$10 млн было вложено организацией за год в развитие инклюзивных программ

Зеленые облигации

Зеленые облигации – это долговые ценные бумаги, выпускаемые с целью привлечения средств для финансирования проектов, связанных с восстановлением/развитием окружающей среды. Зеленые облигации являются одним из наиболее динамично развивающихся и пользующихся спросом инструментов импакт-инвестирования

Эмитентами зеленых облигаций выступают корпорации, муниципалитеты, правительства государств, наднациональные институты.

Развитие инструмента началось с 2007 года с выпуска Европейским инвестиционным банком первой зеленой облигации, направленной на использование возобновляемых источников энергии и повышение энергоэффективности.

Помимо институциональных инвесторов, зеленые облигации активно используют **частные компании** (например, Apple, Tesla). Среди эмитентов лидируют компании энергетического сектора, за ними следуют финансовые институты и компании, работающие с недвижимостью.

В 2013 году Мировой Банк впервые выпустил зеленую облигацию на сумму в \$1 млрд

На сегодняшний день **лидерами рынка** зеленых облигаций являются три страны: США, Китай, Франция (в 2018 и в 2019 годах заняли почти половину глобального рынка зеленых облигаций).

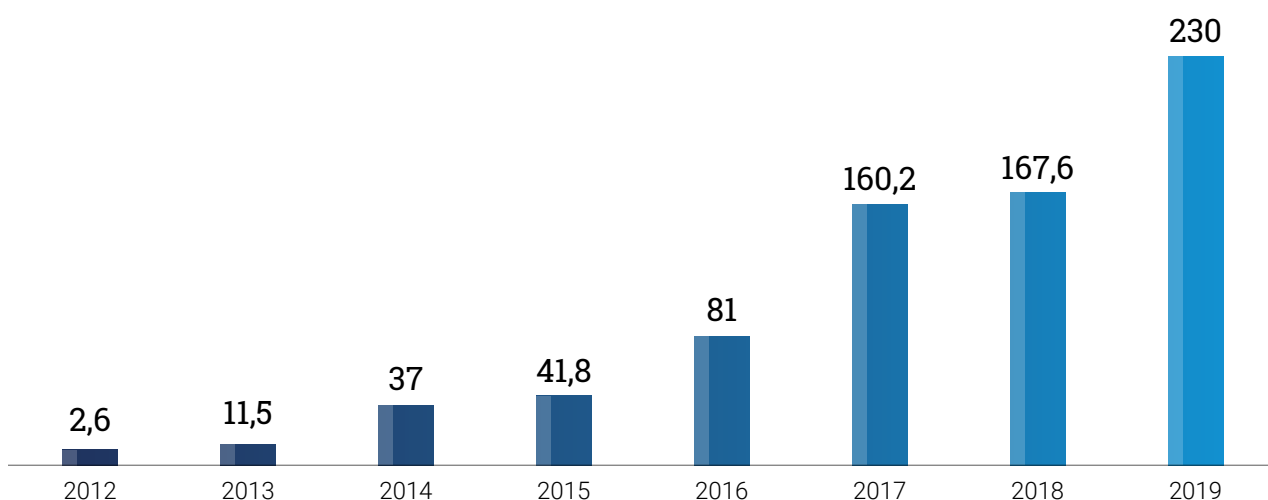
Среди проблем в развитии рынка зеленых облигаций отмечаются две наиболее существенные: во-первых, отсутствие единства в понимании того, что входит, а что не входит в понятие «зеленый», и во-вторых, использование компаниями-эмитентами доходов от зеленых облигаций не по целевому назначению, т.е. не для финансирования экологических проектов, а для обеспечения текущей деятельности компании.

\$230 млрд

объем зеленых облигаций в мире в 2019 г.

Зеленые облигации могут быть **сертифицированы** на добровольной основе, что повышает уровень доверия инвесторов к ним. Наиболее распространен стандарт Climate Bonds Standard и верификация по принципам зеленых облигаций (the Green Bond Principles). Прохождение сертификации означает, что выбор проектов для финансирования и предоставление отчетности соответствует определенным стандартам. Ключевым элементом является привлечение к сертификации независимых оценщиков.

Объем эмиссии зеленых облигаций по версии CBI, \$ млрд



Источники: International Capital Market Association; Post-Issuance Reporting in the Green Bond Market; Green Bonds. The State of the Market 2018

Виды «зеленых» проектов



Сохранение биоразнообразия



Использование возобновляемых источников энергии



Экоэффективные продукты, технологии производства и процессы



Управление запасами природных ресурсов (в том числе развитие устойчивого сельского хозяйства, рыболовства, лесного хозяйства, биозащиты)



Адаптация к изменению климата (включая системы информационного обеспечения, такие как наблюдение за климатом и системы раннего предупреждения)



Решение проблем с водными ресурсами (в том числе развитие инфраструктуры для питьевой воды, дренажных систем, механизмов противодействия наводнениям)



Энергоэффективность (например, в новых и реконструированных зданиях, системах хранения энергии, централизованного теплоснабжения, интеллектуальных сетей, приборов и изделий)



Предотвращение загрязнения и контроль над выбросами (включая очистку сточных вод, контроль выбросов парниковых газов, рекультивацию земель, трансформацию отходов в энергию, экологический мониторинг)



Чистый транспорт (например, электрические, гибридные двигатели, развитие средств и инфраструктуры коллективных перевозок, инфраструктуры для экологически чистых транспортных средств и сокращение вредных выбросов)

Кейс: Modern Land (China) green bond

 Инвесторы	Широкий спектр инвесторов
 Управляющая организация	Modern Land (China) Co Ltd
 Гаранты по сделке	Guitar Junan, Morgan Stanley, HSBC, UBS, VTB Capital, Zhongtai International
 Название инвестиционного продукта	Modern Land (China) green bond
 Отрасль (сектор)	Строительство и эксплуатация зданий с использованием энерго-сберегающих технологий и технологий «зеленого» строительства
 Географический охват	Китай
 Целевая аудитория	Девелоперские проекты в Китае
 Основания (мотивация) для инвестирования	Цель: снижение выбросов и энергозатрат при строительстве и эксплуатации жилья и коммерческих зданий в Китае
 Инструмент	Зеленые облигации
 Форма инвестиции (класс активов)	Облигации, публичное размещение
 Объем инвестиций	\$350 млн
 Срок инвестиций	3 года
 Доходность	6,875% (основная ставка в Китае — 4,2%)
 Показатели для измерения социального и экологического воздействия	<p>На привлеченные средства финансировались строительные проекты, соответствующие одному из следующих конкретных минимальных стандартов:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Знак китайского экологического строительства (Green Building) — не менее «двух звезд» или «золото» системы LEED, или любая другая эквивалентная экологическая маркировка. 2. Достижение цели улучшения энергетической эффективности на 15% для нового строительства и на 30% для ремонта старых зданий. 3. 10% от суммы выпуска облигаций по условиям выпуска могло быть использовано на финансирование исследований и разработок, поддерживающих энергоэффективное проектирование зданий и технологий.

Облигации социального воздействия

Облигации социального воздействия (Social Impact Bonds, SIBs, ОСВ) представляют собой контрактные отношения с оплатой по результату и не являются эмитируемой ценной бумагой

Направления ОСВ

- Развитие трудовых ресурсов
- Помощь бездомным
- Здоровье
- Благополучие детей и семей
- Среднее и дошкольное образование
- Уголовное право

Характерной особенностью ОСВ, определяющей структуру этого финансового инструмента, является сочетание двух компонентов: оплаты по результату и привлечение частного капитала к финансированию проекта. Государство производит выплату дохода на инвестиции в размере, соответствующем достигнутым результатам. Достижение результатов подтверждается независимой экспертизой. В данной схеме инвесторы заинтересованы в регулярном мониторинге результативности проекта, поскольку и возврат основной суммы инвестиций, и получение дохода полностью зависят от успешности выполнения контракта.

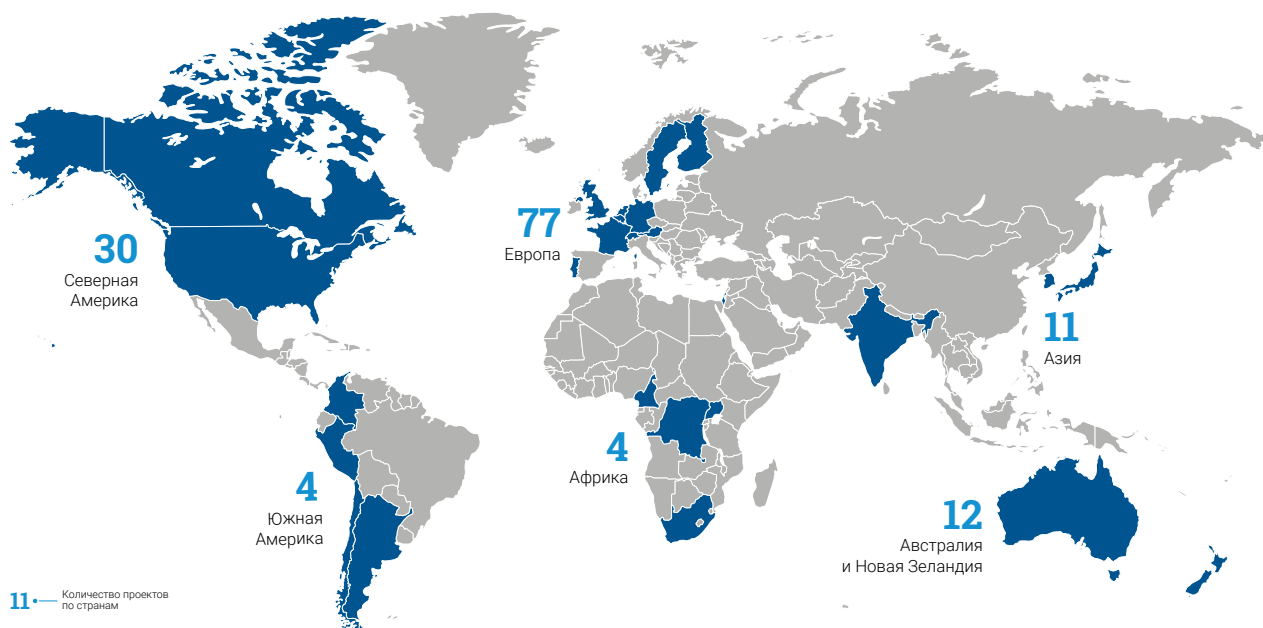
Барьеры для развития инструментов ОСВ

Схема ОСВ сложная и дорогостоящая, поэтому их сфера применения ограничена

Высокая стоимость управления проектом в связи с наличием нескольких исполнителей, посредников и потребностью в независимой оценке и верификации результатов. В реальности социальная проблема, решению которой способствует ОСВ, зачастую многогранна и требует партнерского взаимодействия нескольких организаций, каждая из которых предоставляет специализированные услуги, необходимые для комплексного решения проблемы. В таком случае необходим единый оператор, координирующий работу ряда исполнителей.

Высокая стоимость инвестиционного капитала. Государственные органы, гарантирующие выплаты инвесторам, в своих оценках доходности должны учитывать высокую степень риска ОСВ для инвесторов.

В 2010 г. в Великобритании был заключен первый в мире контракт ОСВ



Рынок ОСВ

\$441 млн

объем

5,20%

средняя годовая доходность

138

контрактов

4,5 года

средняя продолжительность

Примеры доходности ОСВ по секторам (международный опыт)

Сектор	Средняя продолжительность (лет)	Целевая средняя годовая норма доходности (%)
 Поддержка семьи и детей	5,5	6,43%
 Снижение преступности среди категорий риска	5,1	5,50%
 Образование	3,9	3,26%
 Защита окружающей среды	5,0	3,43%
 здравоохранение	4,5	6,27%
 Доступное жилье, помощь бездомным	4,18	5,25%
 Трудоустройство	4,01	5,00%
 Всего	4,43	5,20%



Кейс: The Essex edge of care social impact bond

 Инвесторы	<p>Bridges Ventures, Big Society Capital, Barrow Cadbury Trust, Charities Aid Foundation (CAF), Esmee Fairbairn Foundation, King Baudouin Foundation, Ananda Social Venture Fund, the Tudor Trust</p>
 Управляющие организации	<p>Children's Support Services Limited (CSSL) – организация, специально созданная для управления облигационным контрактом</p> <p>Action for Children, charity foundation – ведущая организация, обеспечившая реализацию проекта</p>
 Название инвестиционного продукта	<p>THE ESSEX EDGE OF CARE SOCIAL IMPACT BOND</p>
 Отрасль (сектор)	<p>Оказание социальных услуг</p>
 Географический охват	<p>Эссекс, Великобритания</p>
 Целевая аудитория	<p>380 подростков и их семьи</p>
 Основания (мотивация) для инвестирования	<p>Цель: снизить продолжительность и стоимость мер по государственному социо-педагогическому и юридическому противодействию антисоциальному поведению подростков за счет работы с неблагополучными семьями и трудными подростками в течение 5 лет – с 2013 по 2018 год</p>
 Инструмент	<p>Социальные облигации</p>
 Форма инвестиции (класс активов)	<p>Займы и прямые инвестиции</p>
 Объем инвестиций	<p>£3,15 млн</p>
 Срок инвестиций	<p>6 лет</p>
 Доходность	<p>Максимальные возможные выплаты инвесторам были зафиксированы на уровне £7,1 млн (годовая доходность – 25%)</p>
 Показатели для измерения социального и экологического воздействия	<p>Целевой показатель: Сокращение количества дней, в течение которых подростки находятся под опекой государства</p> <p>Достигнутые результаты: Количество дней под опекой от общей продолжительности периода наблюдения составило 10,8%. В исторической группе сравнения их доля составляла 55%, а целью SIB было достижение доли в 27%</p> <p>Сокращение в человеко-днях составило 96 000 дней по сравнению с прошлым периодом. Это означает экономию £17,9 млн для государства</p>

Особенности развития импакт-инвестиций в странах мира

Великобритания

Государство играет важнейшую роль в развитии импакт-инвестиций в Великобритании, выполняя не только регулирующую, но и стимулирующую функцию

Инвестирование средств с неактивных счетов

Big Society Capital образован 4 апреля 2012 года на средства, поступившие по решению правительства Великобритании от неактивных в течение 15 лет счетов британских вкладчиков в размере £400 млн. Еще £200 млн были получены от четырёх крупнейших британских банков: Barclays, HSBC, Lloyds Banking Group и RBS.

Основной фокус Big Society Capital – раннее реагирование на социальные проблемы, доступное и социальное жилье, развитие местных сообществ. Он предоставляет средства инвестиционным менеджерам, которые осуществляют импакт-инвестиции, прорабатывают для них новые проекты и оказывают консультационную поддержку участникам рынка.

Создание специализированных организаций

«**Зеленый инвестиционный банк**» (the Green Investment Bank, в настоящее время – Green Investment Group) был основан правительством Великобритании в 2012 г. и стал первым в мире специализированным «зеленым» банком. Банк выделяет софинансирование на коммерческие «зеленые» проекты в партнерстве с частными инвесторами. На сегодняшний день банк проинвестировал свыше 20 млрд фунтов стерлингов в такие направления, как рециркуляция воды, морская ветроэнергетика, энергосбережение.

«**Зеленый инвестиционный банк**» стал эффективным инструментом по достижению целей правительства страны в области «зеленой» экономики

Big Society Capital

£1,8 млрд

объем вложений

1 162

проекта

Green Investment Group

£20 млрд

объем вложений в «зеленые» проекты

493 000 ГВт·ч

объем генерации возобновляемой энергии

181 000 кт CO₂

объем предотвращенных выбросов

Введение налоговых льгот

В 2014 году введен **налоговый вычет на социальные инвестиции** (Social Investment Tax Relief, SITR), в соответствии с которым индивидуальные инвесторы получают 30-процентный налоговый вычет на сумму инвестиций, направленных в капитал социального предприятия в соответствующем году. Инвесторы получают возможность уменьшить сумму своего налога на доходы за 2 года (год, в котором совершены инвестиции, и предыдущий год). Социальные предприятия должны иметь определенную организационно-правовую форму и их активы не должны превышать £5 млн.

Инвесторы получают возможность уменьшить сумму своего налога на доходы за 2 года (год, в котором совершены инвестиции, и предыдущий год). Это первая законодательная мера такого характера в Европе.

£1 млн

максимальная сумма индивидуальных инвестиций в год, подпадающих под льготу

30%

от суммы инвестиций возвращается инвесторам в виде налогового вычета

Пример применения инвестиционной льготы



Доступ социальных предприятий к закупкам

Закон о социальной ценности (Social Value Act) был принят в 2012 г. Дает возможность социальным предприятиям участвовать в конкурсных процедурах на заключение государственных контрактов. Закон обязывает предприятия государственного сектора, которые проводят конкурсные процедуры, в обязательном порядке учитывать помимо экономического результата дополнительный социальный и экологический эффект каждого заключаемого контракта.



США

Импакт-инвестиции не выделяются из общего блока ответственного и устойчивого инвестирования (ESG-инвестиции)



Четверть совокупных активов, находящихся под управлением профессиональных участников рынка в Соединенных Штатах, относится к устойчивому, ответственному инвестированию и импакт-инвестициям

Высокое разнообразие участников рынка

- **Государственные инвесторы:** Администрация США по малому бизнесу (US Small Business Administration), в рамках которой созданы Фонд по импакт-инвестициям и Фонд инвестиций на ранней стадии, каждый с бюджетом \$1 млрд
- **Крупные индивидуальные инвесторы (high-net-worth individuals) и семейные офисы,** имеющие большую гибкость и самостоятельность в отношении инвестиционных решений
- **Институты развития,** инвестирующие значительные средства в развитие стран Азии, Африки, Латинской Америки
- **Специальные фонды импакт-инвестиций,** открываемые такими крупными инвестиционными компаниями и банками, как BlackRock (\$90 млрд — инвестиции в устойчивое развитие), Goldman Sachs (\$7 млрд — инвестиции в социальный сектор)

Сертификация корпораций общественного блага

В 2007 г. в США начало развиваться движение по созданию **«корпораций общественного блага»** (benefit corporations, B-corporations или B-корпорации). Для того, чтобы получить сертификат B-корпорации, компания должна пройти независимую сертификацию своего социального и экологического воздействия, которую проводит некоммерческая организация B-Lab. Также B-корпорация должна регулярно публиковать отчет о своей социальной и экологической деятельности, который должен быть верифицирован независимой организацией-оценщиком. Наличие сертификации обеспечивает дополнительный фактор привлекательности товаров/услуг компании для потребителей и улучшает ее имидж. Статус B-корпорации служит для партнеров и клиентов/потребителей гарантией того, что компания не только провозглашает, но и действительно придерживается заявленных социальных ценностей.

В США в устойчивое и ответственное инвестирование вовлечены

365

управляющих капиталом

1 145

локальных инвестиционных организаций

Сертификацию B-corporations имеют:

3 243

компании

из 150

отраслей

из 71

страны

Поддержка местных сообществ

В США большое внимание уделяется активизации потенциала местных сообществ. Сеть финансовых институтов развития местного сообщества (community development finance institutions, CDFIs) образована для обеспечения доступа к заемному капиталу предприятий малого бизнеса, организаций гражданского общества, стартапов, неформальных групп, незарегистрированных волонтерских групп и частных лиц, заинтересованных в реализации проектов, направленных на решение проблем сообщества и повышение качества жизни. Около 75% заемных средств предоставляются семьям с низким уровнем дохода, организациям в неблагополучных регионах и иным социально уязвимым группам. Любой институт развития местного сообщества должен пройти сертификацию Фонда финансовых институтов развития местного сообщества.

>1 000

финансовых институтов развития местных сообществ существует в США

Общепринятые стандарты отчетности

В оценке импакт-инвестиций пока нет общепринятых стандартов отчетности, но в устойчивом инвестировании США (инвестирование с учетом критериев ESG) подходы к отчетности находятся на высоком уровне зрелости. Существует ряд крупных посредников, предоставляющих услуги по оценке ESG-стандартов, рейтинги фондов и корпораций (Sustainalytics, MSCI, Fossil Free Funds). Наличие конкуренции обуславливает высокие стандарты качества отчетности и их прозрачность.

Крупнейшее международное объединение импакт-инвесторов

США является центром мировой экспертизы в области импакт-инвестирования. Здесь сосредоточены профильные сети, объединяющие участников рынка



Продукты: Ежегодный обзор импакт-инвесторов, дорожная карта будущего импакт-инвестирования: трансформация финансовых рынков и др.



Продукты: T100, долгосрочное исследование портфелей 75 членов сети импакт-инвестирования Tonic; каталог импакт-инвесторов в активы различных классов.



Образована в 1992. Крупнейшая в США сеть импакт-инвесторов, специализирующаяся на инвестициях ранней стадии.





Австралия

Импакт-инвестиции в Австралии в основном направляются в экологические проекты (96% от объема импакт-инвестиций в стране)

Использование средств пенсионных фондов

В 2015 г. управляющий инвестиционный фонд Social Ventures Australia в партнерстве с пенсионным фондом HESTA учредил один из крупнейших в стране фондов импакт-инвестиций. Первоначальное финансирование AU\$30 млн предоставлено пенсионным фондом.

Задача нового импакт-инвестиционного фонда — предоставление кредитов и размещение ценных бумаг для финансирования проектов, имеющих доказанный экономический эффект и четкую социальную направленность в таких секторах, как здравоохранение, жилищное строительство, развитие местного сообщества. В 2018 г. пенсионный фонд HESTA внес в новый фонд еще один транш в объеме AU\$40 млн. «Визитной карточкой» фонда стала первая в стране деревня для людей с деменцией.

Приоритет на развитие зеленых облигаций

В последние годы в Австралии увеличивается поддержка внутренних зеленых облигаций и инвестиций в зеленую инфраструктуру со стороны сектора

пенсионного обеспечения. К тому же усиливается внимание правительства к возможностям зеленого финансирования в Азиатско-Тихоокеанском регионе.

Более 83% всех зеленых облигаций Австралии сертифицированы по стандарту Climate Bond Standard.

AU\$15,6 млрд

совокупный объем зеленых облигаций

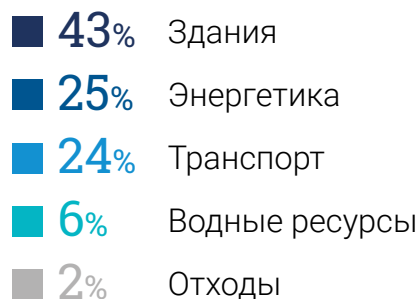
№10

в мире по совокупному объему зеленых облигаций

№3

в Азиатско-Тихоокеанском регионе по совокупному объему зеленых облигаций

Низкоуглеродные здания являются самым распространенным направлением использования зеленых облигаций





Канада

Исследования последнего времени отмечают активный рост рынка импакт-инвестиций в Канаде

С 2015 г. по 2017 г. объем рынка импакт-инвестиций увеличился с \$8,15 млрд до \$14,75 млрд. Эксперты связывают такую динамику с увеличением спроса на инвестиции, имеющие социальный эффект, во всех классах активов, в том числе и на публичных рынках, где импакт-инвестиции занимают все более заметное место. Почти 90% частных лиц, владеющих крупными капиталами (high net worth individuals), проявляют интерес к импакт-инвестированию.

Развитие посреднических платформ

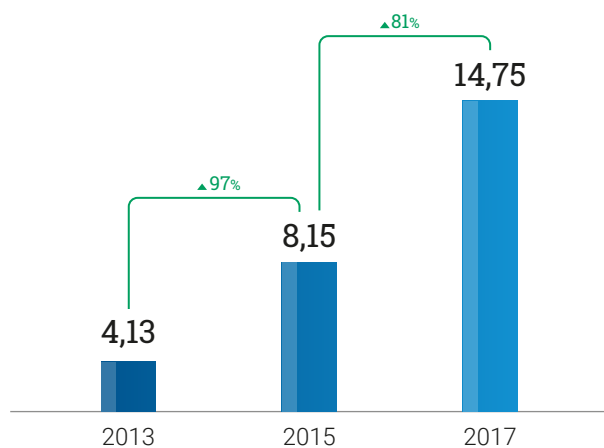
В 2017 г. была создана открытая платформа OpenImpact, которая связывает инвесторов, желающих вложить средства с перспективой получения не только финансового, но и социального/экологического результата, с фондами импакт-инвестиций. На начало 2020 года на этой платформе были представлены данные о 107 подобных фондах.

В 2019 г. была создана платформа Responsible Investment (RI) Marketplace с информацией об инвестиционных возможностях в области социальных инвестиций, отдельно выделены возможности для импакт-инвестирования.

Целенаправленная подготовка к инвестициям

В 2019 году Правительством Канады была запущена пилотная программа по подготовке предпринимателей к инвестициям, стоимость которой составила \$50 млн. Программа предполагает предоставление финансирования в размере \$10-100 тыс. социально ориентированным организациям на оплату услуг верифицированных экспертов, которые могут способствовать их развитию (разработка финансовой модели, НИОКР, измерение воздействия и др.) для дальнейшего привлечения инвестиций.

Рынок импакт-инвестиций Канады, \$ млрд



Распределение рынка импакт-инвестиций по типу инвесторов, \$ млн

Менеджеры и фонды по импакт-инвестированию	7 894,4
Кредитные союзы	4 645,5
Quebec Solidarity Finance	1 179,2
Прочее	1 033,9
Всего	14 752,9



Германия

Рынок импакт-инвестиций развивается преимущественно частными организациями.

Импакт-инвестиции поддерживаются и продвигаются небольшим количеством крупных фондов, таких как BMW Stiftung Herbert Quandt и BonVenture. Однако, число институциональных инвесторов увеличивается. Крупнейшие частные банки Германии Deutsche Bank, HypoVereinsbank и DekaBank разрабатывают собственные программы и продукты импакт-инвестирования.

Обязательство крупных компаний по нефинансовой отчетности (на уровне Евросоюза)

Законодательство Евросоюза обязывает крупные компании (акционерные общества, банки, страховые и иные организации) предоставлять отчетность по управлению социальными и экологическими рисками, что способствует повышению социальной ответственности бизнеса и решению экологических проблем. В Германии была разработана метрика The German Sustainability Code (GSC), которая широко используется в качестве стандарта нефинансовой отчетности. Она представляет собой набор из 20 критериев и признана на уровне Евросоюза.

Развитие социальных, этических и зеленых банков

В Германии получили широкое развитие банки с этическими или зелеными бизнес-моделями. К таким банкам относятся GLS Bank (поддерживаются культурные, социальные и экологические проекты), Umweltbank (проекты в сфере экологии), Bank im Bistum Essen (церковные и благотворительные организации).

EthikBank eG — банк, специализирующийся на реализации социальных и экологических проектов. Банк предоставляет программы для физических и юридических лиц, а также для банковских вкладов. Помимо привычного перечня банковских услуг для физических лиц, присутствует направление «эко-кредит», представляющий собой кредит в размере до 40 000 евро для реализации социальных и экологических проектов, а также финансирование экологичного строительства.

100 000

социальных предприятий ранней стадии развития существует в настоящее время в Германии

\$13 млрд

объем рынка импакт-инвестиций в Германии в 2018 году по данным исследования Forum Nachhaltige Geldanlagen

Эко-кредит предоставляется частным лицам для строительства, ремонта, модернизации жилого помещения с целью установки энергосберегающего оборудования. Данный кредит является целевым и может быть использован только на цели, заранее одобренные банком и которые входят в перечень допустимых целей. Например, кредит может быть получен на установку оборудования для использования возобновляемых источников энергии, снижающих выбросы углекислого газа, на установку новой системы отопления, на внутреннее и внешнее благоустройство дома и т.д. Процентная ставка по кредиту составляет от 2,75% годовых.

Создание региональных банков развития

В Германии действует сеть региональных банков развития, представленных в каждом регионе. В их задачи входит поддержка региональных и муниципальных властей в решении социальных задач, в частности в области создания доступного жилья, поддержки малого и среднего бизнеса. Все банки придерживаются принципов устойчивого развития.

Один из примеров — **Берлинский Банк развития** (Die Förderbank des Landes Berlin). Банк предоставляет льготные кредиты, займы и гранты на общественно полезные цели коммерческим компаниям и общественным организациям. Максимальный размер кредитов региональных социальных банков составляет от 750 тыс. до 10 млн евро. Срок кредита может составлять до 20 лет.

Китай

Сосредоточение значительного объема капитала в Китае (в стране проживает наибольшее число самых богатых людей в мире – 658 миллиардеров) привело к высокому спросу на импакт-инвестиции

Стремительное развитие китайского рынка зеленых облигаций

В 2018 году Китай вышел на второе место в мире по выпуску зеленых облигаций, продемонстрировав значительный прогресс в этой области за 3 года.

2015

Создание Комитета по зеленым финансам при Народном банке Китая

2016

Развитие национальной зеленой финансовой системы в качестве одного из главных национальных приоритетов для решения проблемы загрязнения окружающей среды

2017

Запуск 5 пилотных зон для продвижения зеленого финансирования

2018

Китай выходит на второе место в мире по выпуску зеленых облигаций

В связи с быстрым ростом рынка облигаций Китай уделяет большое внимание упорядочению внутренних схем и правил его регулирования и приведению их в соответствие с международными стандартами.

\$80 млрд

составил общий объем выпуска зеленых облигаций за 3 года

Импакт-инвестиции в Китае характеризуются высокой степенью зрелости

Ведущие игроки финансового рынка, в том числе Ehong Capital, NPI Impact Fund, Xinh-Yu Fund, Avantage Ventures, SA Capital и Tsing Capital, продемонстрировали жизнеспособность импакт-инвестирования, что повлияло на его популярность. Например, Ehong Capital достиг доходности в 30% от инвестиций в 27 социальных предприятий, средний срок инвестиций составил 6,2 года. \$1 млрд – объем инвестиций SinoGreen Fund за 8 лет в молодые компании, занимающиеся зелеными технологиями.

В Китае насчитывается около 1 400 инкубаторов и акселераторов для социальных организаций, большинство из которых созданы в течение последних трех лет. Основные игроки – Star of Social Innovation, Beijing Pro Bono Foundation, Impact Hub Shanghai и Non-Profit Incubator (NPI) – обеспечивают финансирование социальных предприятий на разных стадиях бизнеса.

≥ 800 тыс.

социальных организаций зарегистрировано в Китае

Распределение зеленых облигаций по сферам



● Япония

Развитие импакт-инвестиций в Японии связано с беспрецедентным старением населения, развитием экономики во главе с устойчивыми корпорациями и развитым некоммерческим сектором, который накопил обширный опыт в оказании помощи при стихийных бедствиях, уходе за пожилыми людьми и в области здравоохранения

В Японии устойчивое инвестирование выросло в 4 раза с 2016 по 2018 год. В 2018 г. 18% всех активов под профессиональным управлением приходилось на устойчивые инвестиции. Это сделало Японию третьим по величине центром устойчивого инвестирования после Европы и США.

Крупнейшими социальными инвесторами в Японии являются пенсионные фонды. Крупнейший в мире Государственный пенсионный инвестиционный фонд Японии (GPIF) подписал «Принципы ответственного инвестирования» в сентябре 2015 года, вслед за ним последовала Ассоциация пенсионных фондов страны.

\$3,4 млрд

объем рынка импакт-инвестиций в Японии в 2018 году

Основной особенностью Японского импакт-инвестирования является стратегия на формирование комплексной экосистемы по образцу Великобритании, включая участие государства в регулировании и стимулировании отрасли, развитие посреднических организаций, гото-

вящих сделки по импакт-инвестированию, а также наличие разных форматов инвестирования и инвестиционных продуктов.

В 2016 году также был принят законопроект об использовании неактивных счетов в банках для формирования фонда импакт-инвестиций по примеру Великобритании.

~\$700 млн

с неактивных банковских счетов ежегодно будет использоваться для импакт-инвестиций

С точки зрения целевых секторов, проекты в сфере здравоохранения и медицинского обслуживания являются наиболее популярными объектами для импакт-инвестиций в Японии.

Крупнейшие японские компании (например, LIXIL, Sumitomo Chemical, Nippon Steel and Sumitomo Metal, Ajinomoto, Fujitsu) создали бизнес-подразделения, ориентированные на создание импакт-проектов.

205 тыс.
социальных предприятий

5,7 млн
рабочих мест

3,3%
ВВП страны





Южная Корея

Южная Корея характеризуется самым активным вовлечением государства в развитие рынка импакт-инвестиций среди стран Азии

В 1997 г. произошел Азиатский кризис, из-за которого сотни тысяч людей в Южной Корее потеряли работу. В результате было начато активное обсуждение идеи заимствования европейской системы социальных предприятий, которая позволила бы решить вопрос занятости и предоставления качественных услуг за счет третьего сектора.

Первая азиатская страна, создавшая специальную правовую структуру для социальных предпринимателей

В 2007 году вступил в силу закон «О продвижении социального предпринимательства», согласно которому социальные предприниматели получают особый правовой статус. В течение первых 5 лет работы им доступны субсидии, предусмотрены налоговые льготы.

Социальные предприятия подразделяются на несколько видов, к каждому из которых предъявляются свои требования:

- создающие рабочие места должны иметь в штате не менее 30% работников, относимых к социально уязвимым
- предоставляющие социальные услуги – среди потребителей услуг как минимум 30% должны относиться к социально уязвимым категориям граждан
- смешанного типа – не менее 20% для обоих критериев

Общие критерии для всех:

- доход организации должен обеспечивать не менее 50% фонда оплаты труда
- в работе руководящих органов социальных предприятий должны принимать участие работники и потребители услуг
- 2/3 прибыли должно использоваться на общественные цели

Активное участие государства в развитии рынка

Korea social enterprise promotion agency создано для проведения сертификации социальных предприятий. Агентство также осуществляет поиск моделей социальных предприятий и поддержку коммерциализации, мониторинг и оценку таких предприятий, предоставление консультационных услуг по управлению бизнесом, технологиям, налогообложению, персоналу, бухгалтерскому учету.

Pan-Impact Korea занимается консультированием, налаживанием взаимодействия между участниками рынка социальных облигаций и продвижением инициатив в этом направлении. Также тестирует внедрение технологий блокчейн в контракты социальных облигаций (смарт-контракты).

The Growth Ladder Fund – в 2017 году The Korea Growth Investment Corporation был создан первый фонд импакт-инвестиций для поддержки социальных предприятий. За время работы фонда было инвестировано свыше \$70 млн, ожидается, что к 2022 году эта цифра увеличится до \$120 млн.

\$200 млн

объем финансирования новых крупных фондов при участии государства в 2018 году

The Social Enterprise Fund of Funds – фонд фондов, созданный Министерством Труда Южной Кореи при участии частных инвесторов. Общий объем фонда составил \$35 млн.

Impact Investment Fund – фонд, созданный Министерством по малому и среднему предпринимательству совместно с частными инвесторами. Объем фонда составил \$160 млн, которые были распределены между местными администрациями, которые в свою очередь профинансировали социальные предприятия напрямую.

Меры поддержки для социальных предприятий

Прямое субсидирование затрат на выплату зарплат работникам и основных видов обязательного страхования. Объем субсидий привязан к минимальному размеру оплаты труда и может варьироваться от 40 до 70% в зависимости от срока работы предприятия, материального положения сотрудника и того, попадает ли он в категорию социально уязвимых. Кроме того, соцпредприятия могут претендовать на компенсацию затрат на найм специалистов, помогающих с управлением компанией, а также услуг, направленных на развитие бизнеса.

В течение первых трех лет работы также **не платится налог на прибыль** организаций, **есть льготы по различным сборам и налогу на имущество**, а также **исключения по НДС** для оказывающих медицинские и образовательные услуги. Кроме того, социальные предприятия могут пользоваться низкопроцентными кредитами для малого и среднего бизнеса на срок до 8 лет, а также разработанными специально для них банковскими гарантиями.

В рамках реализации кампании по продвижению социального предпринимательства в Корее разработан национальный фирменный стиль и особый логотип. Логотип, который можно получить только после сертификации, информирует потенциальных потребителей товаров и услуг о принадлежности выбранной компании к социальному предпринимательству, о ее приверженности к формированию социально-значимых приоритетов, тем самым выделяя товар или услуги среди прочих.

Каталог «365 социальных предприятий» служит образцом формирования статуса и престижа социального предприятия, повышения уровня товаров и услуг.

Сертифицированные социальные предприниматели приглашаются в качестве участников на все значимые события в стране.

Результаты развития социального предпринимательства в Корее

в 34 раза

выросло количество социальных предприятий за 10 лет

2 000 организаций

получили статус социального предприятия в Корее

40 тыс. человек

трудоустроено

60%

трудоустроенных относятся к социально уязвимым категориям

\$1,7 млн

средняя годовая выручка социального предприятия

На следующие 5 лет ставится цель создать с помощью социальных предприятий **100 тыс. новых общественно полезных рабочих мест** и довести количество людей, когда-либо покулавших продукцию социальных предприятий или пользовавшихся их услугами, до 60%.



Индия

Индия имеет огромный потенциал для развития рынка импакт-инвестиций из-за высокой численности населения и неудовлетворенных потребностей в социально-экономических услугах большой доли населения, преимущественно в сельских районах

Сокращение государственных инвестиций в таких приоритетных секторах, как начальное образование, здравоохранение, ЖКХ, водоснабжение, гигиена и т.д. способствовало росту предпринимательского социального сектора.

Для достижения Целей устойчивого развития к 2030 году, сформулированных ООН, Индии необходимо вложить, по оценкам исследователей, \$565 млрд.

Основные секторы импакт-инвестиций:

- образование,
- сельское хозяйство,
- здравоохранение,
- финансовые услуги.

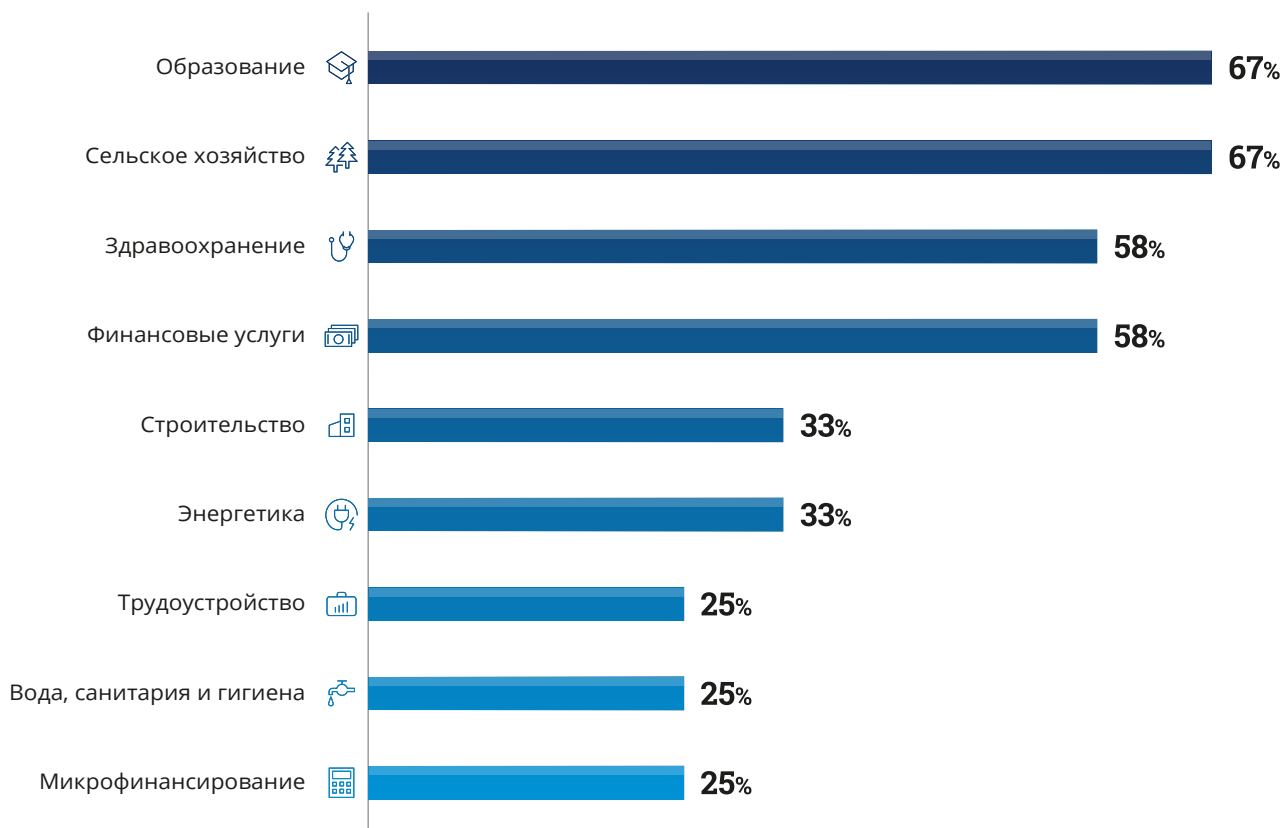
\$5,2 млрд

общий объем импакт-инвестиций за 2010-2016 г.г.

\$8,6 млрд

общий объем зеленых облигаций, выпущенных за 2012-2019 г.г.

Самые популярные секторы инвестирования



Специальные решения для расширения рынка импакт-инвестиций

Для привлечения коммерческого капитала к финансированию социальных проектов используется инновационный механизм ускоряющего капитала, при котором потенциальный инвестор соглашается нести первые инвестиционные убытки в целях стимулирования участия соинвесторов, которые иначе не инвестировали бы в фонд.

В 2012 году в Индии было принято Положение «Об альтернативных инвестиционных фондах» (АИФ), в которое включено понятие «социально-ориентированные фонды».

Альтернативные инвестиционные фонды

Фонды, созданные с целью объединения капиталов местных и иностранных доноров для инвестирования в социальную сферу в соответствии с политикой правительства Индии. Они создаются в форме трастовых фондов или обществ с ограниченной ответственностью. Им не разрешена деятельность на рынке ценных бумаг и паевых инвестиций.

Социально-ориентированные фонды

Подвид альтернативных. Имеют право вкладывать средства в социальные и низкорентабельные проекты в соответствии со своей инвестиционной политикой. Инвестируют не только в социальные, но и в устойчивые или инновационные бизнес-модели. Инвестиционный менеджер такого фонда обычно анализирует ситуацию вокруг той или иной социальной проблемы, следит за ее развитием во времени и в рамках этого принимает решение о том, сколько средств вложить и какие инструменты для этого использовать. Предоставляют гранты, инкубируют социальные предприятия и проекты.

\$40 млрд

суммарный объем АИФ в Индии



Сингапур

Расположение Сингапура, его репутация финансового и интеллектуального центра Азиатского региона обусловили его важное значение для развития импакт-инвестиций в Азии

Устойчивые и социальные биржи

Начиная с 2017 года компании на Сингапурской бирже обязаны предоставлять отчеты об устойчивом развитии, т.к. устойчивость является критически важным фактором успеха в долгосрочной перспективе. Средняя оценка по отчетам об устойчивом развитии среди 495 компаний составила 60 баллов из 100 возможных, наибольшие баллы получили компании в сфере недвижимости, здравоохранения и коммуникаций.

Публичная социальная биржа Impact Exchange открылась в июне 2013 года и пока остается единственной публичной социальной биржей. Биржа предоставляет информацию о социальных компаниях и фондах для инвестирования. Интересно, что она также включает некоммерческие организации в свой список эмитентов, которые могут выпустить долговые ценные бумаги, такие как облигации.

Региональный хаб импакт-инвестиций

Несмотря на то, что Сингапур не привлекает большой объем импакт-инвестиций, здесь располагается большое число региональных инвестиционных компаний, работающих в Азии. В Сингапуре базируется Азиатская ассоциация венчурной филантропии (AVPN), которая является значимой платформой для продвижения и повышения эффективности социальных инвестиций в Азии.

BlueOrchard, швейцарская компания с региональным офисом, вложила в импакт-инвестиции свыше \$5 млрд. Одна из крупнейших мировых инвестиционных компаний LeapFrog, базирующаяся в Сингапуре, привлекла \$700 млн в свой третий фонд для работы на развивающихся рынках с фокусом на здравоохранение и финансовый сектор.

Глоссарий

AVPN	Сообщество по развитию социальных инвестиций в Азии, в него входят фонды, трасты, инкубаторы, акселераторы, университеты и т.д., они оказывают социальным предпринимателям финансовую поддержку (прежде всего через гранты) и нефинансовую поддержку.
ESG (Environmental. Social. Governance)	Подход к ведению бизнеса, основанный на трех принципах: экология, социальная ответственность, управление.
GIIN	Глобальная сеть импакт-инвестирования.
IRIS	Метрика, разработанная глобальной сетью GIIN и насчитывающая 400 стандартных показателей по различным секторам, включая сельское хозяйство, образование, здравоохранение, энергетику, экологию, финансовые услуги, жилищное строительство, водные ресурсы и утилизацию мусора.
SDG (Sustainable Development Goals)	Цели в области устойчивого развития (ЦУР), официально известные как «Преобразование нашего мира»: повестка дня в области устойчивого развития на период до 2030 года. Это набор целей для будущего международного сотрудничества на период 2015-2030 гг.
Акселератор	Модель поддержки бизнеса на ранней стадии развития, предполагающая менторство, обучение, финансовую и экспертную поддержку в обмен на долю в капитале компании.
Венчурная филантропия	Использование финансовой и экспертной поддержки для запуска социальных проектов.
Венчурный фонд	Фонд, вкладывающий активы в предприятия или проекты на начальном этапе их создания.
Зеленые облигации	Долговые ценные бумаги, выпускаемые с целью привлечения средств для финансирования проектов, связанных с восстановлением/развитием окружающей среды.
Квазикапитал (квази-акционерный капитал)	Комбинированный капитал, существующий в виде «акций, подлежащих выкупу» и конвертируемых долговых обязательств.
Субординированный долг	Долг, держатели которого в случае банкротства получают деньги после полного обслуживания старшего долга.

