



Энтони Багг-Левин, Джед Эмерсон

Социально- преобразующие инвестиции

Как мы меняем мир и зарабатываем деньги

Социально-преобразующие ИНВЕСТИЦИИ

Как мы меняем мир и зарабатываем деньги

Оригинальное название:

Impact Investing: Transforming How We Make Money While Making a
Difference

Автор:

Antony Bugg-Levine, Jed Emerson

Тема:

Обязательное чтение



Smart Reading
Ценные идеи из лучших книг

Введение

Примеры инвестирования средств для решения социальных проблем можно найти в истории разных стран, но в настоящее время такая деятельность стала общим международным трендом.

Книга Багг-Левина и Эмерсона — это попытка исследовать и упорядочить критерии и практики преобразующего (социально-преобразующего) инвестирования, вдохновить читателей историями реализованных проектов, которые изменили к лучшему жизнь большого количества людей и принесли прибыль инвесторам. Кроме того, авторы дают прогноз дальнейшего развития преобразующего инвестирования.

Багг-Левин и Эмерсон пишут о первопроходцах преобразующего инвестирования, чьи инвестиционные стратегии направлены на получение финансовой отдачи параллельно с сознательным улучшением окружающей и социальной среды. Они не воспринимают инвестирование лишь как способ приумножить свое богатство, а благотворительность — как единственное средство решения социальных проблем. Книга рассказывает о том, чего можно достичь, если принять целостный подход к достижению финансовых, социальных и экологических результатов. Иными словами, как изменение подхода инвесторов к целям, задачам и формам инвестирования может помочь в решении социальных проблем.

Глава 1. Территория преобразующих инвестиций

Преобразующее инвестирование возникло в результате понимания, что одними грантами и пожертвованиями невозможно обеспечить долгосрочный экономический рост и сокращение бедности. Первопроходцами такого подхода стали правительства и международные организации, которые в дополнение к официальным программам донорской помощи стали создавать банки и агентства развития. Сегодня же инвестирование превращается в комплексную экосистему, объединяющую государственные, общественные и частные усилия. Оно реализуется с помощью множества финансовых институтов: от фондов прямых инвестиций и кредитно-гарантийных компаний до выпускающих облигации специализированных инвестиционных структур.

Преобразующие, или социально-преобразующие, инвестиции (*impact investment*) — это инвестиции, нацеленные на максимизацию создаваемой объектами инвестирования социальной, экономической и экологической стоимости. Измерение социальных, экономических и

экологических результатов инвестирования является неотъемлемой частью практик в данном инвестиционном направлении.

Зачастую можно встретить мнение, что преобразующее инвестирование — это инвестирование с доходностью ниже рыночной, когда инвестор жертвует прибылью ради общественного блага. Это неверное представление. Преобразующие инвесторы стремятся создавать положительные результаты для общества, при этом прибыль может быть как ниже рыночной, так и на уровне или даже выше рыночного уровня. Они управляют создаваемой стоимостью, измеряют ее и, будучи приверженцами «создания комбинированной стоимости», отказываются выбирать что-то одно: финансовые или общественно значимые результаты.

Первопроходцы преобразующих инвестиций создают новые инвестиционные механизмы, стремясь поставить всю мощь капитала на службу обществу.

По мнению авторов книги, благотворительность и государственная поддержка и в будущем останутся значимыми инструментами, но их усилий недостаточно, чтобы справиться со всеми проблемами, поэтому социально-преобразующие инвестиции крайне необходимы. Бизнес они воспринимают как мощную силу, которую можно поставить на службу обществу, а не как необходимое зло, которое следует ограничивать.

Основным механизмом социально-преобразующих инвестиций авторы считают кредитование и прямые инвестиции в доли предприятий, решающих социальные проблемы. Основные формы социально-преобразующих инвестиций — венчурные инвестиции, прямые инвестиции и прямое кредитование. Однако не все они подпадают под определение преобразующих инвестиций. Для преобразующего инвестора важно не только выбрать правильный объект для инвестирования, например, предприятие или отрасль экономики в бедной, слабо развитой стране, но и избрать стратегию, сознательно ориентированную на повышение качества жизни малообеспеченных потребителей, а не на эксплуатацию их положения.

Особое внимание Багг-Левин и Эмерсон уделяют понятию комбинированной стоимости: если преобразующее инвестирование — это способ действия, то комбинированная стоимость — его результат. Все организации, вне зависимости от формы собственности, создают стоимость, имеющую экономические, социальные и экологические составляющие. Все инвесторы производят три формы стоимости. Авторы считают, что неверно воспринимать стоимость в чисто экономическом или социально-общественном аспекте. Так упускается возможность максимизировать потенциально доступную суммарную стоимость.

Использование понятия «комбинированной стоимости» — это признание того, что капитал, общество и хозяйствующие субъекты, соединяясь, способны создать нечто большее, чем простую сумму своих свойств.

Соединить высокие цели содействия развитию и получить прибыль не так-то просто. Преобразующий инвестор должен задать себе ряд вопросов. Среди них:

- Какая бизнес-модель способна наилучшим образом обеспечить самые эффективные инвестиции, создающие максимальную комбинированную стоимость?
- Как инвестор может быть уверен, что его капитал направляется туда, где он особенно нужен, а не туда, куда легче инвестировать?
- Как определить, что данная инвестиция — преобразующая?

Спрогнозировать прибыльность будущей инвестиции на формирующемся рынке относительно легко: достаточно ознакомиться с аудированной финансовой отчетностью. Однако преобразующим инвесторам также важно знать, решает ли эта инвестиция задачи развития. Для этого используются два подхода: принцип дополнения и практики оценки воздействия инвестиций. Согласно принципу дополнения, необходимо выбирать такие направления и объекты инвестиций, у которых не было бы шансов получить коммерческое финансирование. С одной стороны, это очевидный подход, но зачастую нехватка финансирования в отдельных странах происходит потому, что для инвестора там трудно получить нормальную прибыль. Именно в таких местах преобразующие инвестиции и нужны больше всего.

Глава 2. Микрофинансирование

Какова связь между пенсионером из Европы или США и, скажем, уличным торговцем из Перу или Камбоджи? Пройдя через мировые рынки капитала, пенсионные сбережения европейцев и американцев становятся частью тех денег, которые получает продавец фруктов как заем на то, чтобы прокормить семью и развивать бизнес. Этот пример наглядно демонстрирует феномен микрофинансирования — отрасли, услугами которой на сумму более 50 млрд долларов в 2010 году воспользовалось более 100 млн клиентов.

Концепция микрофинансирования проста: выдавать небольшие кредиты (от \$50 до \$1000) малообеспеченным заемщикам, у которых

зачастую нет никаких активов для залога по кредиту. В общественном сознании образ женщины, выбирающейся из нищеты при помощи мелкого предпринимательства, стал прочно ассоциироваться с микрофинансированием.

В отношении микрофинансирования существуют две полярных точки зрения: сторонники считают его отличным способом борьбы с бедностью, противники видят очередной путь эксплуатации бедняков алчными бизнесменами.

Своим успехом микрофинансирование обязано сетевым организациям, которые появились в 80-х годах, помогали устанавливать связи и продвигать эксперименты на международном уровне. Интеграция в глобальную систему инвестиций позволила микрофинансированию охватить более 100 млн семей в мире, а изначально спонсируемая инновация превратилась в бизнес, привлекающий финансирование. Микрофинансовые организации сегодня имеют доступ к большому диапазону финансовых услуг благодаря тому, что банки воспринимают их как клиентов, а не как объекты для благотворительности.

Микрофинансирование, несомненно, инструмент преобразующего инвестирования, если оно не отступает от своей социальной миссии в пользу финансовой и не превращается в способ извлечения сверхприбылей. Однако лидеры индустрии все чаще ведут споры о его природе, расходясь во мнениях о том, что же это такое — социальная инновация или все-таки бизнес-модель для прибыльных инвестиций. Примером четкого следования социальному целеполаганию в сфере микрофинансирования может служить один из основоположников данной сферы — банк Грамин (в переводе - Сельский банк) из Бангладеш.

Глава 3. Инвестирование в социальные предприятия: как добиться успеха в условиях хаоса

Социальное предпринимательство как концепция начало оформляться в 80-х годах 20 века. Фонд Ashoka первым начал поддерживать людей, продвигающих инновационные решения наиболее острых социальных проблем общества. Социальные предприниматели стали использовать рыночные инструменты и бизнес-модели, адаптируя их под свои проекты. Так применение предпринимательских методов для решения социальных проблем стало основным принципом действия нового сектора социально-экономи-

ческой системы. Именно нацеленность на решение социальных проблем при условии сохранения финансовой устойчивости сделало социальное предпринимательство привлекательным объектом для преобразующего инвестирования.

Сегодня социальные и экологические проблемы уже не являются вопросами, которые должно решать исключительно государство. Пример тому — проект, реализованный в Мумбаи: вызов скорой помощи по единому номеру 1298.

Рави Кришнан с друзьями принял решение о создании компании, которая могла бы обеспечить экстренную медицинскую помощь жителям пятнадцатимиллионного мегаполиса. Стартовав в 2005 году с \$400 000, впоследствии они привлекли средства из разных источников: грантовую поддержку, бесплатное обучение и оборудование от Лондонской службы скорой помощи, благотворительную поддержку, средства от рекламы на автомобилях службы и инвестиции фонда Асипен для приобретения новых авто и усиления команды руководителей. Далее компании удалось убедить правительство индийских штатов в необходимости поддержки экстренных медицинских служб и получить второй раунд инвестиций. К 2010 году проект насчитывал более 240 машин скорой помощи и имел государственные контракты на 80 млн долларов для расширения охвата за пределами Мумбаи.

Данный пример — гибридная модель социального предприятия, мы рассмотрим ее более подробно. Все социальные предприятия авторы делят на три типа:

- 1) Использующие в качестве источников финансирования исключительно благотворительные пожертвования (что, по мнению многих экспертов в сфере социального предпринимательства, исключает их из числа социальных предприятий и включает в число благотворительных организаций).
- 2) Обеспечивающие свою самоокупаемость или даже прибыльность за счет продажи товаров и услуг.
- 3) Предприятия гибридного типа. Они достигают определенных финансовых результатов, но их недостаточно, чтобы полностью выйти на самоокупаемость. Такие организации могут:
 - объединить субсидии и инвестиции, создав структуру, в которой можно обеспечить достижение социальных и экономических целей разных инвесторов;

Фонд Naandi в Индии обеспечивает деревни чистой водой и устанавливает цены таким образом, чтобы покрывать расходы по операционной деятельности и по содержанию инфраструктуры. Сама же система построена государством.

- полагаться сначала на субсидирование, а затем на коммерческие инвестиции.

Пример тому — грант от правительства Великобритании для Vodafone на разработку системы M-Pesa, позволяющей клиентам переводить средства при помощи мобильных телефонов. Впоследствии Vodafone превратил M-Pesa в коммерческий продукт, и его стоимость в 2010 году оценивалась в 150 млн долларов, а работа данной услуги внесла серьезный вклад в экономическое развитие стран Африки.

Гибридный подход сложен с управленческой точки зрения, но его использование позволяет объединять разных инвесторов с разными целями для реализации проектов с высоким прогнозируемым позитивным социальным результатом.

Перед преобразующими инвесторами возникает немало трудностей. Авторы считают, что инвесторы должны быть готовы сочетать гранты, субсидии и коммерческий инвестиционный капитал. Кроме того, они должны формировать вспомогательную экосистему, совершенствовать бизнес-модели инвесторов и методы оценки результатов проектов с точки зрения комбинированной стоимости. Инвестору важно понимать, что социально-преобразующие инвестиции не ограничиваются предоставлением финансовых ресурсов, они предполагают также консультационную и организационную поддержку, которая может обеспечить более успешное развитие социального предприятия в условиях, пока его бизнес-модель еще тестируется и дорабатывается.

Некоторые социальные предприятия приносят пользу обществу, но не в состоянии добиться прибыльности своей деятельности. Такие результаты экономисты называют внешними эффектами общественных благ. Другие социальные предприятия создают бизнес-модели, позволяющие им не только инициировать позитивные социальные изменения, но и добиваться минимальной рентабельности. Зачастую они продают базовые товары и услуги (чистую воду, электроэнергию) по ценам, выгодным для потребителей и с хорошей маржой для себя. Такие организации обеспечивают свой рост за счет привлечения коммерческого капитала. И те, и другие могут воспользоваться формальными субсидиями — налоговыми или иными

льготами от государства. Авторы также пишут о неформальных субсидиях: о готовности потребителей платить более высокую цену за услуги и товары социального предприятия и о топ-менеджерах, готовых идти на более низкую зарплату ради участия в деятельности, меняющей мир к лучшему. Оба типа субсидий способны изменить финансовый баланс социального предприятия и сделать его более привлекательным для инвесторов.

Что инвестору и предпринимателю нужно знать о социальных предприятиях?

По мнению авторов, необходимо различать проекты, подходящие для коммерческих инвестиций, и организации, которые нужно поддерживать грантами и субсидиями. Социальные предприниматели, в свою очередь, должны понимать, какой вид капитала больше всего подходит их проекту. Соблазн привлечь капитал настолько велик, что многие некоммерческие организации за рубежом берут кредиты, которые просто невозможно погасить в рамках их бизнес-модели.

Советы от авторов преобразующим инвесторам: до принятия решения об инвестировании основательно разобраться в актуальной ситуации на рынке, а также собрать сведения о выбранной сфере деятельности и существующих предприятиях, взаимодействовать с проектами со схожими интересами и объединяться в пулы, работать через инвестиционные фонды, а если таковых нет — создавать их.

Так, фонд SONG был создан благодаря объединению Фонда экономического развития Дж. Сороса, Omidyar Network и Google. Его деятельность сосредоточена на инвестировании в индийские социальные предприятия.

Необходимо обращать внимание не только на конкретные инвестиционные сделки и возможности, но и создавать более сбалансированную рыночную среду — благоприятные условия и для инвесторов, и для социальных предприятий.

Многие социальные предприятия не добиваются успеха, или путь к нему более долгий, нежели в коммерческом бизнесе. Поэтому авторы призывают потенциальных преобразующих инвесторов реалистично подходить к прогнозированию доходности от инвестиций в социальные предприятия, а также к срокам инвестирования.

При этом невозможно сформулировать идеальную формулу инвестиционного успеха с точки зрения организационно-правовой формы социального

предприятия, уровня доходности и прогноза социального воздействия на каждый вложенный рубль, но важно при принятии инвестиционного решения оценивать все виды потенциальных результатов и влияние социального предприятия на все заинтересованные стороны.

Глава 4. В каком направлении развивается преобразующее инвестирование?

Преобразующие инвестиции развивают самые разные секторы экономики, и предугадать, где произойдет следующий прорыв, невозможно. Однако авторы описывают некоторые общие принципы, которые помогут определить сферы, готовые или не готовые к преобразующим инвестициям:

- 1) Необходимо выявить социальные проблемы, которые государство или благотворительные организации не могут решить по какой-либо причине и которые потенциально могут быть решены с помощью деятельности социальных предприятий.
- 2) Затем следует изучить существующие и потенциальные решения этих проблем.
- 3) При этом необходимо исключить бизнес-модели, которые могут быть профинансированы коммерческими инвесторами.

Авторы также советуют обратить внимание на так называемые «несостоявшиеся государства», где правительства не в состоянии организовать для своих граждан удовлетворение базовых социальных потребностей в образовании, здравоохранении, чистой воде, электроэнергии. Например, в Восточном Конго только частный бизнес частично замещает государство в решении этих проблем.

В развитых странах также появляются новые возможности для социальных предприятий вследствие сокращения финансирования социальной сферы со стороны государства (например, в Великобритании).

Авторы считают, что преобразующие инвестиции должны использоваться только на основе принципа дополнения, то есть только в тех сферах и в решении тех социальных проблем, в которые невозможно привлечь коммерческое финансирование. Тогда они принесут максимальную пользу для общества.

По мнению авторов, самые интересные инновации в области преобразующего инвестирования будут возникать при сотрудничестве инвесторов, социальных предпринимателей и лидеров социального сектора. Кроме того, часто преобразующие инвесторы прокладывают дорогу коммерческим инвесторам, отработывая инструменты инвестирования и формируя статистику по финансовой результативности инвестирования в социальную сферу.

На какие сектора экономики нужно обратить внимание:

- **Здравоохранение**

В низкодходном сегменте здравоохранения доминируют частные компании. Так, в Индии правительство собирается выделять сотни миллиардов долларов государственно-частным партнерствам для оказания услуг населению в сфере здравоохранения и медицины.

- **Доступное жилье на развивающихся рынках**

В 2009 году впервые в истории человечества городское население планеты превысило сельское. В городских трущобах живет более миллиарда человек, и потребность в дешевом жилье стоит крайне остро. В течение следующих пятидесяти лет сотни миллионов людей в Африке и Юго-Восточной Азии переберутся в города, и спрос на жилье будет только расти. Государственные расходы и донорское инвестирование не справятся. Те застройщики, которые научатся строить дома стоимостью до пяти тысяч долларов, выдавать долгосрочные ипотечные кредиты с фиксированными процентными ставками и решать юридические проблемы, связанные с правами на землю, заработают миллионы и принесут значительную пользу обществу.

- **Образование**

75% всех школьников в бедных странах учатся в частных учебных заведениях даже в тех местах, где есть бесплатные государственные школы. Родители готовы платить за то, чтобы их дети получали более качественное образование. Но отсутствие доступа к кредитному финансированию не дает школам расширяться и улучшать качество обучения.

- **Сельское хозяйство**

Почти во всех бедных странах самые малообеспеченные жители — это фермеры, ведущие натуральное хозяйство. Ситуацию может изменить доступ к кредитам и помощь в ведении бизнеса (консультирование).

- **Автономные коммунальные услуги**

В век технологических чудес многие люди все еще живут без доступа к

базовым ресурсам: без чистой воды, электричества, газа или керосина для обогрева или приготовления пищи.

- **Реструктурированные социальные расходы**

Одно из инновационных решений — социальные облигации (или облигации «с оплатой за результат»). При таких схемах преобразующие инвесторы заключают договор с правительством, частным или корпоративным благотворителем, которые согласны заплатить за достижение конкретного социального результата. Затем инвесторы предоставляют капитал организациям, которые, по их мнению, наиболее перспективны с точки зрения создания желаемого социального результата. Используя этот инвестиционный инструмент, в 2010 году инвесторы вложили 8 млн долларов в проект, который оказывает помощь освободившимся заключенным. Правительство Великобритании согласилось на выплаты владельцам облигаций по принципу скользящей шкалы: чем меньше заключенных совершает повторные преступления, тем больше денег получают инвесторы (максимум — 13%). Выплата инвесторам — часть тех средств, которые государство экономит, когда бывшие преступники не нарушают закон и остаются на свободе.

Глава 5. Воспитание лидеров, способных на преобразование общества

Любой отрасли для процветания нужны лидеры, и преобразующее инвестирование — не исключение. Как обучать новое поколение лидеров? По мнению авторов, действующая система обучения отражает старые взгляды, разделяющие коммерческий бизнес и социальную деятельность. Для многих студентов такое мышление уже стало анахронизмом. Они хотят одновременно и зарабатывать, и приносить пользу обществу.

Авторы считают, что **необходимо на основе системного подхода создавать технологии обучения новых лидеров, которые были бы способны строить новые системы, а не адаптироваться к существующим, интегрировать решение социальных проблем с классическими методами ведения бизнеса.**

В ходе подготовки будущих лидеров авторы считают важным использование новаторских ролевых моделей. Первопроходцам преобразующего инвестирования важно было не бояться рисков и не отступать от своих намерений. Их последователям важнее уметь коммуницировать друг с другом,

с социальными предпринимателями, с государственными чиновниками, уметь популяризировать свои идеи. Кроме того, им важны будут навыки системного менеджмента, поскольку придется создавать инфраструктуру и формировать новый сектор социально-экономической системы.

Глава 6. Измерение комбинированной стоимости

На традиционных рынках инвесторы принимают решения не только на основании математически выверенных прогнозов, но и пользуясь своей интуицией. Такой неоднозначный подход актуален и для преобразующего инвестирования. При этом принятие решений усложняется за счет необходимости оценки большего количества прогнозных показателей, нежели при коммерческом инвестировании. Несмотря на десятки лет практической работы этого сектора и миллиарды инвестиций, у социальных предпринимателей и преобразующих инвесторов нет единой системы для измерения социального воздействия. Инструменты традиционной экономики также не подходят для этого. Сегодня организации используют собственные системы для измерения комбинированной стоимости, которые дают узкопрофильные результаты, и сравнить разные социальные проекты практически невозможно. Поэтому в секторе существует потребность в независимых оценщиках.

Авторы подчеркивают важность измерения социального воздействия и создания общей системы для его оценки. Создание такого инструмента позволит привлечь новые потоки капитала и развивать отрасль в целом. В качестве одного из возможных решений авторы приводят в пример Глобальную систему рейтинга преобразующих инвестиций (GIIRS), которая частично решает эту проблему. GIIRS построена по принципу кредитных рейтинговых агентств и дает возможность за небольшую плату получить доступ к сопоставимым и прозрачным оценкам социального воздействия инвестиций. Управляющие фондами и социальные предприятия могут получить рейтинг воздействия по GIIRS, а инвесторы — учитывать этот рейтинг для потенциальных вложений.

Создание новой системы — нелегкое дело. Она должна быть строгой с точки зрения предмета и практичной с точки зрения внедрения. Задача усложняется необходимостью стремления к математической точности и однозначности расчетов, с одной стороны, и сложностью оценки и монетизации отдельных социальных эффектов, с другой.

Заключение

Преобразующее инвестирование представляет собой целостную систему мышления и практических действий. Однако оно не является панацеей для решения всех социальных проблем в мире. Такое инвестирование — еще один инструмент для сотрудничества и позитивных изменений на планете. Уникальность этого инструмента состоит в том, что в сфере преобразующего инвестирования потребность людей работать на благо общества не вступает в противоречие с необходимостью зарабатывать деньги.

Ключевую роль в развитии преобразующего инвестирования как отрасли играют: выработка понятийного аппарата, создание методик и инструментов для измерения социального воздействия, прозрачность отрасли, обеспечиваемая публикацией материалов и отчетов по инвестиционным сделкам и их результатам, формирование инфраструктуры, которая позволила бы сократить затраты на поиск и идентификацию игроков, а также приток в этот сектор мотивированных лидеров и участников, которые своими идеями и находками будут развивать сферу социально-преобразующего инвестирования.

В заключении книги авторы приглашают читателей принять участие в формировании нового экономического сектора — сектора преобразующего инвестирования, в нескольких советах очерчивая потенциальные возможности этой новаторской деятельности:

- Если вы увлеченный первопроходец — создайте собственное предприятие и обязательно сотрудничайте с другими.
- Если вы владелец активов — создайте инвестиционные продукты и платформы, которые обеспечат достижение максимальных показателей в решении социальных проблем.
- Если вы управляете инвестиционным фондом — сформируйте инвестиционный портфель, отвечающий целям ваших инвесторов с точки зрения прибыли, риска и социального воздействия.
- Если вы влияете на политику и законодательное регулирование — расчищайте дорогу для социальных предпринимателей и их инвесторов, чтобы они могли свободно действовать в рамках правового поля.
- Если вы отвечаете за подготовку следующего поколения лидеров — снабдите их знаниями и инструментами для работы на рынке преобразующих инвестиций.

- Если вы только начинаете карьеру — не бойтесь связать свою жизнь с социальным предпринимательством или инвестированием, если это отвечает вашим интересам и убеждениям.