# Импакт-инвестирование как объект исследования.
## Дайджест публикаций 2022 года

DOI 10.55140/2782-5817-2022-2-2-82-93

# Impact Investing as an Object of Research.
## 2022 Publications Digest

К середине 2022 года появилось достаточно много публикаций, так или иначе посвященных проблемному полю импакт-инвестирования. Появляется много статей, литературных обзоров и аналитики кейсов, через которые совершаются попытки обозначить текущее состояние сферы инвестирования в решение социальных проблем с учетом наработанного опыта — иначе говоря, ответить на вопрос «where we are?».

A number of publications appeared by mid-2022, dedicated in one way or another to the issue of impact investing. Numerous articles, literature reviews and case studies attempt to identify the current status of the social investing sector and review the past experience — in other words, trying to figure out “where we are”.

**Елизавета Захарова**
*Аспирант факультета социальных наук НИУ ВШЭ*

**Elizaveta Zakharova**
*PhD student at the HSE Faculty of Social Sciences*

Исследователи фиксируют стремительное расширение рынка социальных инвестиций, и хотя, как отмечается, он еще достаточно мал, появляется множество новых контекстов и проблемных полей, которые требуют изучения. В публикациях подсвечивается появление феномена импакт-вошинга, вовлечение импакт-инвестирования в сферу женской филантропии и решение гендерных проблем, появляются работы, посвященные исследованию локальных рынков, а также изучению вопросов о государственном участии и политических инициативах.

Об этих и других темах пойдет речь в нашем регулярном дайджесте публикаций по теме импакт-инвестиций, вышедших в первой половине 2022 года.

Researchers are recording a rapid expansion of the social investment market, and although it is still notably small, there are many new contexts and problem areas waiting to be explored. Publications highlight the emerging phenomenon of impact washing, engagement of impact investing into women’s philanthropy and gender issues, and papers appear describing studies of local markets as well as studies of government intervention and political initiatives.
These and other topics are covered in our regular digest of impact investing publications for the first half of 2022.

### НОВЫЕ ТЕНДЕНЦИИ В ЖЕНСКОЙ ФИЛАНТРОПИИ

2022, Благотворительность и гендер, «Палгрейв Макмиллан». *Лоис А. Бунц*

В то время как благотворительные проекты и организации по всему миру продолжают работать в сфере женских филантропических инициатив, ежедневно возникают новые тенденции, инновации и захватывающие связи. Часть из них возникает в существующих некоммерческих организациях, другие — в сотрудничестве с коммерческими партнерами, HNW-филантропами и женскими фондами. В этой главе будет рассмотрено несколько областей новых тенденций, включая инвестирование в социальное воздействие и гендерные инвестиции, общества с ограниченной ответственностью как альтернатива семейным фондам, а также такие организации, как Maverick Collective, Emerson Collective, Blue Meridian и Audacious Project.

### NEW TRENDS IN WOMEN’S PHILANTHROPY

2022, Generosity and Gender.
*Palgrave Macmillan, Lois A. Buntz*

As fundraisers and organizations across the globe continue to work in the field of women’s philanthropic initiatives, new trends, innovations and exciting connections happen every day. Some of these are emerging in existing nonprofits, others are collaborations with for-profit partners, HNW philanthropists and women’s foundations. Several areas of emerging trends will be explored in this chapter, including Impact and Gender Lens investing, LLCs as alternatives to family foundations, and the Maverick Collective, Emerson Collective, Blue Meridian and the Audacious Project.

## ВЛИЯНИЕ СОЦИАЛЬНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ НА БЛАГОТВОРИТЕЛЬНЫЕ ПОЖЕРТВОВАНИЯ

2022, Наука управления. *Джейк Ан, Доннел Брайли, Шай Данцигер, Шай Леви*

Мы исследуем влияние социального инвестирования на благотворительные пожертвования, используя уникальный набор данных, состоящий из инвестиционного поведения и данных по пожертвованиям более чем 10 000 клиентов платформы инвестиционного приложения. Мы обнаружили, что инвесторы, переключившиеся на недавно введенный социальный фонд, сократили свои пожертвования, в основном в благотворительные организации, поддерживающие цели, схожие с целями социального фонда. Однако 79% инвесторов, перешедших в социальный фонд, не делали пожертвований до перехода, поэтому социальный фонд привлек больше людей для финансирования социальных проектов. Тем не менее, из-за эффекта замещения, по нашим оценкам, социальные фонды оказывают положительное влияние на общество только в том случае, если их ежегодные взносы на социальные цели превышают 3,2% от инвестированного баланса.

## THE IMPACT OF SOCIAL INVESTING ON CHARITABLE DONATIONS

2022, Management Science. *Jake An, Donnel Briley, Shai Danziger, Shai Levi*

We examine the impact of social investing on charitable donations using a unique data set consisting of investment behaviors and donation transactions for more than 10,000 customers of an investment app platform. We find that investors switching to a recently introduced social fund reduced their donations, mainly in charities supporting causes similar to those of the social fund. However, 79% of the investors that switched to the social fund did not donate before switching, so the social fund attracted more people to fund social causes. Still, because of the substitution effect, we estimate social funds have a positive effect on society only if their annual contributions to social causes are greater than 3.2% of the balance invested.

## ИМПАКТ-ИНВЕСТИЦИИ И НОВОЕ СОЦИАЛЬНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ, ГЛАВА КНИГИ «ОРГАНИЗАЦИЯ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ: РЕШЕНИЕ ГРАНДИОЗНЫХ ЗАДАЧ».

2022, Раутледж.

*Федерика Анжели, Эшли Метц, Йорг Рааб*

Эта глава знакомит читателей с идеей импакт-инвестирования и эволюцией ее определения в литературе. Здесь также представлены организационные субъекты, участвующие в процессе, и используемые ими инструменты. Владельцы активов, такие как розничные инвесторы, частные фонды или фонды национального благосостояния, владеют капиталом и принимают решение о его распределении по цепочке, тем самым определяя социальное воздействие капитала. Все участники данного процесса являются частью экосистемы, и каждый из них играет важную роль в снижении риска социальных инвестиций и расширении круга возможностей для инвестирования. Таким образом, анализ бизнес-модели является важным фактором для понимания того, на каких организационных субъектов ориентированы провайдеры социального инвестиционного капитала, и для их дифференциации по отношению к целевым группам других видов социального финансирования. Глава завершается обсуждением того, насколько социальное инвестирование оправдало надежды.

## IMPACT INVESTING AND NEW SOCIAL FUNDING, CHAPTER IN THE BOOK "ORGANIZING FOR SUSTAINABLE DEVELOPMENT: ADDRESSING THE GRAND CHALLENGES".

2022, Routledge. *Federica Angeli, Ashley Metz, Jorg Raab*

This chapter introduces readers to the idea of impact investing and how its definition has evolved in the literature. It also introduces the organizational actors involved and the instruments they use. Asset owners, such as retail investors, private foundations or sovereign wealth funds, hold the capital and decide about its allocation along the impact capital chain, thus deciding the impact orientation of the capital. All the actors belong to an ecosystem, where each member plays a critical role in trying to mitigate the risk of impact investments and expand the pipeline of investable opportunities. The analysis of the business model is, thus, a driving factor in understanding the organizational actors targeted by impact investing capital providers and in differentiating them in respect to those targeted by other types of social finance. The chapter concludes with a discussion of delivering on the promise of impact investing.

## СОЦИАЛЬНЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПРОЕКТЫ: РЕГИОНАЛЬНЫЕ РИСКИ

2022, Креативная экономика.

*Барт Т. В., Мартынюк В. Н.*

В научной статье анализируются меры стимулирования инвестиций в социальную сферу в условиях преодоления последствий коронакризиса и обеспечения бюджетной сбалансированности субъектов Российской Федерации. Был проведен анализ регионального развития по индексу налогового потенциала. Выявлено преимущество становления правового режима территории опережающего социально-экономического развития и модели «дальневосточной концессии» для стимулирования инвестиций в социальные инфраструктурные проекты. Обосновано, что новые инструменты заемного финансирования — ESG-облигации, муниципальные и инфраструктурные облигации, краудфандинг, льготное бюджетное кредитование — способствуют росту социальных инвестиционных проектов с учетом оценки отраслевых региональных рисков, регулирования и стимулирующей фискальной налоговой политики.

## SOCIAL INVESTMENT PROJECTS: REGION-SPECIFIC RISKS

2022, Creative Economy.

*T.V. Bart, V.H. Martyniuk*

In this article, the researchers review various actions stimulating investment in the social sphere, given the need to fight the consequences of the COVID-19 crisis and to maintain fiscal balance of the constituent entities of the Russian Federation. Regional development is analyzed by the tax potential index. The study highlights the advantage of the "Territory of Advanced Social and Economic Development" legal regime and the "Far Eastern concession" model to stimulate investment in social infrastructure projects. The authors reason that new instruments of debt financing — ESG-bonds, municipal and infrastructure bonds, crowdfunding, preferential budget lending — contribute to the growth of social investment projects, taking into account the assessment of regional sectoral risks, regulation and stimulating fiscal policy.

## ОЦЕНКА В СОЦИАЛЬНОМ ИНВЕСТИРОВАНИИ: ТЕКУЩЕЕ СОСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВЫ, ГЛАВА КНИГИ «ПОСОБИЕ ПО ИССЛЕДОВАНИЮ ГЛОБАЛЬНЫХ АСПЕКТОВ УСТОЙЧИВОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В ПЕРИОД КРИЗИСОВ»

2022, IGI Global.

*Евгения Страно, Алессандро Риццелло и Аннарита Тротта*

Появление импакт-инвестирования в последнее десятилетие сопровождалось повышенным интересом практиков и ученых к теме оценки воздействия — одной из двух основ данного инновационного финансового подхода. Чтобы внести свой вклад в международное обсуждение, авторы данного исследования используют качественный подход, получая результаты на основе систематического обзора литературы по существующим исследованиям. Это полезно для 1) определения существующих подходов к оценке воздействия, принятых в данной области, и 2) проведения эмпирического анализа в секторе импакт-инвестирования с акцентом на измерение воздействия в облигациях социального воздействия. Исследование открывает интересные возможности для раскрытия потенциала всей сферы социального инвестирования, исходя как из теории, так и из доказательств практики оценки воздействия.

## EVALUATION IN IMPACT INVESTING: WHERE WE ARE AND WHERE WE ARE GOING, CHAPTER IN THE BOOK "HANDBOOK OF RESEARCH ON GLOBAL ASPECTS OF SUSTAINABLE FINANCE IN TIMES OF CRISES"

2022, IGI Global.

*Eugenia Strano, Alessandro Rizzello and Annarita Trotta*

The emergence of impact investing over the past decade has been accompanied by an increased interest of practitioners and scholars in the impact evaluation topic, one of the twofold pillars of the such an innovative financial approach. To contribute to the international debate, this study adopts a qualitative approach by obtaining results from a systematic literature review of extant research. This is useful to 1) identify the current existing impact evaluation approaches adopted in the field and 2) derive an empirical analysis in the impact investing sector with a focus on impact measurement in social impact bonds. The study opens interesting insights into recognizing the potential for the whole impact investing field, deriving both from theory and evidence of impact evaluation practices.

## ВЛИЯНИЕ СОВРЕМЕННЫХ КОНЦЕПЦИЙ «СОЦИАЛИЗАЦИИ» БИЗНЕСА НА СТРАТЕГИИ КОМПАНИЙ

2022, Вестник Челябинского государственного университета. *Козлова Е. В.*

На сегодняшний день все больше компаний при разработке стратегий особое внимание уделяют вопросам экологического и социального воздействия бизнеса. Ужесточение требований в области экологии и социального развития вынуждают компании учитывать их при разработке стратегии и программ развития. Современные подходы к оценке эффективности проектов в области устойчивого развития в большей степени ориентированы на измерение количественных показателей (число проведенных мероприятий или объем инвестиций), а не качественных (оценку результативности их воздействия на среду). Несмотря на широкую практику внедрения принципов устойчивого развития, в стратегии компаний до сих пор отсутствует единая методика оценки, позволяющая измерить их результативность и провести сравнительный анализ внутри страны, отрасли или отдельных предприятий между собой. Существенное внимание со стороны общественности и стейкхолдеров к социализации бизнеса приводит к распространению такого негативного явления, как импактвошинг.

## INFLUENCE OF MODERN "BUSINESS SOCIALIZATION" CONCEPTS ON COMPANIES' STRATEGIES

2022, Chelyabinsk State University Newsletter. *E.V. Kozlova*

More and more companies today take into account the environmental and social impact of their operations, while developing their strategies. Tightening environmental and social development requirements force companies to consider these in their development strategies and programs. Contemporary approaches to evaluating the effectiveness of sustainability projects tend to focus on measuring quantitative indicators (the number of activities carried out or the amounts invested), rather than on qualitative indicators (assessing the effectiveness of their impact on the environment). Despite widespread implementation of the sustainable development principles, there is still no unified evaluation methodology that would allow companies to measure their effectiveness and conduct comparative analysis within the country, industry or between individual enterprises. Increased public and stakeholder attention to corporate social responsibility results in the spread of negative phenomena such as impact washing.

## ПОВЕДЕНЧЕСКИЕ ИЗМЕНЕНИЯ В СФЕРЕ ИМПАКТ-ИНВЕСТИРОВАНИЯ

2022, Мичиганский университет.
*Лора Дайер, Макс Берри, Натан Лорманн, Макс Одена*

Изменение климата представляет собой экзистенциальную угрозу для человечества, однако финансирование мер по борьбе с изменением климата и адаптации к нему не соответствует масштабам проблемы. Финансирование решений по смягчению последствий изменения климата и адаптации к ним является недостаточным по всем классам активов. В то же время, более 140 миллиардов долларов частного состояния сидят без дела, ожидая, когда их владельцы направят их, например, в филантропические инициативы, благотворительные организации и инвестиции, приносящие доход. Этим средствам можно найти более достойное применение, а именно: помочь человечеству смягчить последствия изменения климата и адаптироваться к ним. CapShift, партнер нашего проекта — это платформа, которая позволяет благотворительным и финансовым организациям, а также их клиентам, мобилизовать капитал для социальной и экологической трансформации. Она была создана с целью найти лучший способ жертвовать и инвестировать большие суммы денег так, чтобы это приносило пользу обществу и окружающей среде. В 2020 году создатели платформы сосредоточили свои усилия на разработке концепции расовой справедливости для содействия финансированию проектов по борьбе с расовой дискриминацией. В 2021 году их главной задачей стало финансирование проектов по смягчению последствий изменения климата и адаптации к ним. В 2022 году они сосредоточатся на финансировании решений проблем сельского хозяйства и обеспечения продовольствием. Наша команда сосредоточилась на целях на 2021 и 2022 годы. Основатели CapShift обнаружили, что зачастую сложно найти адресата, которому можно пожертвовать миллиарды долларов, не говоря уже о том, чтобы найти такое применение этим деньгам, которое обеспечило бы финансовую прибыль. Если последнее имеет смысл для неспециалистов, которые поверхностно интересуются фондовыми рынками или пенсионными счетами, первое может на первый взгляд показаться бессмысленным; наверняка должно быть множество людей и организаций, готовых принять деньги. Однако при ближайшем рассмотрении можно заметить, что на самом деле состоятельным частным лицам (HNWI) и их агентам, пенсионным фондам и другим владельцам частного капитала (клиентам CapShift) бывает сложно проследить, что пожертвованные ими средства действительно направлены на благородное дело, для которого они предназначались. Необходимо ставить цели, измерять, сообщать, отслеживать и передавать результаты, итоги и воздействие от применения этих средств. «Жертвовать» деньги с целью социального воздействия иногда так же сложно, как и инвестировать их для получения финансовой выгоды. Решения по смягчению последствий изменения климата, адаптации к ним и продовольственной безопасности дают возможность клиентам CapShift распределить свой капитал. Однако, к сожалению, эти возможности финансирования не доводятся до нынешних и потенциальных клиентов CapShift таким образом, чтобы вдохновить и мобилизовать их на инвестирование. Мы стремимся изменить это.

## BEHAVIOR CHANGE IN IMPACT INVESTING

2022, University of Michigan.
*Laura Dyer, Max Berry, Nathan Lohrmann, Max Odena*

Climate change poses an existential threat to humanity, but funding to mitigate and adapt to a changing climate is not commensurate with the scale of the problem at hand. Across asset classes, there is insufficient funding for climate change mitigation and adaptation solutions. At the same time, however, over 140 billion dollars in private wealth is sitting idle, waiting to be deployed by its owners into philanthropic initiatives, charities, and income-generating investments, for example. There is a higher use for these funds, namely helping humankind mitigate and adapt to climate change. CapShift, our project partner, is a platform that empowers philanthropic and financial institutions, along with their clients, to mobilize capital for social and environmental change. It was founded with the idea that there needed to be a better way to give away and invest large sums of money in ways that benefit society and the environment. In 2020, they focused their energies on developing a racial justice framework to facilitate funding of racial justice-related opportunities. In 2021, their focus is on funding climate change mitigation and adaptation opportunities. In 2022, their focus is on funding agrifood solutions. Our team's focus was on these 2021 and 2022 goals. CapShift found it's hard to give away billions of dollars, let alone find uses for that money that will generate financial returns. While the latter makes intuitive sense for laypeople who might dabble in the stock market or retirement accounts, the former may sound nonsensical on its face; there should be plenty of people and organizations willing to accept money, the thinking goes. However, upon closer inspection, we see that it can, in fact, be challenging for high-net-worth individuals (HNWIs) and their fiduciaries, pensions, and other private wealth holders (together — "CapShift clients") to ensure their money will have the impact they want once it is given away, if they can find a worthy opportunity to which they can give their assets. Goals must be set and outputs, outcomes, and impacts of that money must be measured, reported, verified, and communicated. "Giving away" money for impact is sometimes as complicated as investing it for financial gain. Climate change mitigation, adaptation, and agrifood solutions represent an opportunity for CapShift clients to allocate their capital. Unfortunately, however, funding these opportunities are not presented to current and prospective CapShift clients in a way that inspires and mobilizes them to invest. We aim to change that.

## ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ИМПАКТ-ИНВЕСТИЦИЙ В СОВРЕМЕННОМ МИРЕ

2022, Наука и молодежь: актуальные вопросы современных научных исследований. *Мельник Е. С.*

В статье рассмотрено определение импакт-инвестирования, а также критерии импакт-инвестирования, проведен их анализ. Рассмотрено почему выгодно использовать импакт-инвестирование, его влияние на общество и как ускорить развитие импакт-инвестиций в России.

## THEORETICAL ASPECTS OF IMPACT INVESTING IN THE MODERN WORLD

2022, Science and Youth: Current Issues of Modern Scientific Research.
*E.S. Melnik*

The article considers the definition of impact investing and analyzes its criteria. The author examines the benefits of impact investing, its impact on the society, and ways to accelerate the development of impact investing in Russia.

## ESG-ИНВЕСТИРОВАНИЕ: МИРОВОЙ И РОССИЙСКИЙ ОПЫТ

2022, Экономические и социальные проблемы России.

*Чувычкина И. А.*

В статье рассматривается концепция ответственного инвестирования, ее исторический контекст и эволюция. Особое внимание уделяется рискам ответственного инвестирования, связанным с отсутствием стандартов отчетности, манипуляцией рейтингами и «гринвошингом». Затронуты также аспекты климатической политики мировых крупных экономик, разработки финансовых инструментов и механизмов, необходимых для «зеленого» инвестирования. Анализируется российская культура ответственного инвестирования и барьеры для его внедрения.

## ESG INVESTING: GLOBAL AND RUSSIAN EXPERIENCE

2022, Economic and Social Problems of Russia.

*I.A. Chuvychkina*

The article discusses the concept of responsible investing, its historical context and evolution. Particular attention is paid to the risks of responsible investing associated with the lack of reporting standards, ratings manipulation, and greenwashing. The author also touches upon the aspects of the climate change policy of the world's major economies, the development of financial instruments and mechanisms necessary for "green" investment. An analysis of the Russian culture of responsible investing and the barriers to its implementation is conducted.

## МЕЖДУ ВОЗДЕЙСТВИЕМ И ОТДАЧЕЙ: ЧАСТНЫЕ ИНВЕСТОРЫ И ЦЕЛИ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ

2022, Бизнес-стратегия и окружающая среда.

*Фалько Пэтцольд, Тимо Буш, Себастьян Утц, Анна Келлерс*

Мы изучаем ожидания состоятельных частных инвесторов касательно воздействия и финансовой отдачи от инвестиций в устойчивое развитие. Наша статья посвящена целям устойчивого развития (ЦУР), на основе которых инвесторы пытаются развить социальное воздействие. Мы проанализировали поведение 60 состоятельных частных лиц (HNWI) — мощного, но упускаемого из виду сегмента инвесторов. Наши результаты свидетельствуют о значительном выделении средств на реализацию ЦУР, что демонстрирует нацеленность этих инвесторов на достижение реальных изменений. Более того, мы показываем, что такие «импакт-инвесторы» отдают явное предпочтение тем Целям устойчивого развития, которые ассоциируются с высокой финансовой отдачей. Таким образом, мы подтверждаем, что импакт-инвесторы ожидают как социального воздействия, так и выгодных финансовых результатов. Наши выводы дают обширное и глубокое представление о действиях состоятельных частных лиц в ходе инвестиций в социальное воздействие и демонстрируют их основополагающие мотивы. Мы описываем практические последствия для всех заинтересованных сторон, в частности, тот факт, что финансово привлекательные ЦУР, скорее всего, привлекут значительные объемы капитала, в то время как другие ЦУР останутся недофинансированными.

## BETWEEN IMPACT AND RETURNS: PRIVATE INVESTORS AND THE SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS

2022, Business Strategy and the Environment.

*Falko Paetzold, Timo Busch, Sebastian Utz, Anne Kellers*

We investigate the expectations of wealthy private investors regarding the impact and financial return of sustainable investments. Our paper focuses on the sustainable development goals (SDGs) as a framework for investors' attempts to create impact. We analyze the behavior of 60 high-net-worth individuals (HNWIs), a powerful yet overlooked investor segment. Our results show large allocations in line with the SDGs, which demonstrates these investors' aim of achieving real-word changes. Furthermore, we show that these "impact investors" have a clear preference for SDGs that are associated with high financial returns. As such, we confirm that both impact and attractive financial returns are expected. Our findings provide rich, deep insights into how HNWIs practice impact investing and their underlying motivations. We outline practical implications for different stakeholders, notably regarding the fact that financially attractive SDGs are likely to attract substantial amounts of capital, with other SDGs remaining underfunded.

## СОСТОЯНИЕ ESG-ИНВЕСТИРОВАНИЯ: ПЕРСПЕКТИВА УПРАВЛЕНИЯ ПОРТФЕЛЕМ

2022, Журнал социального и ESG-инвестирования.

*Стивен М. Хоран, Элрой Димсон, Клайв Эмери, Кеннет Блэй и Глен Йелтон*

В последнее десятилетие наблюдается огромный приток капитала в развитие стратегий защиты окружающей среды, социального обеспечения и управления (ESG), несмотря на отсутствие у инвесторов значительного объема конкретных доказательств того, что ESG-инвестирование достигает своих предполагаемых целей. Этот приток капитала также сопровождается отсутствием у инвесторов информации, инструментов и методов, необходимых для оценки и передачи своих конкретных ценностей, целей и предпочтений в области ESG. Без доказательств эффективности и четко сформулированных инвестиционных целей ESG-инвесторы не могут знать, получают ли соответствующий вложенным деньгам результат, выбирать инвестиционных менеджеров на основе нефинансовых показателей, или повышать вероятность достижения положительных результатов от ESG-инвестирования. В данной статье освещаются основные проблемы, с которыми сталкиваются ESG-инвесторы и портфельные менеджеры, реализующие инвестиционные мандаты ESG. Рекомендации включают систему отчетности эмитента, которая дополняет оценку и отчетность по инвестиционному портфелю, а также шаблон ESG-продукта, который ориентирован на нефинансовые инвестиционные цели, элементы процесса и измеримые результаты.

## THE STATE OF ESG INVESTING: A PORTFOLIO MANAGEMENT PERSPECTIVE

2022, The Journal of Impact and ESG Investing.

*Stephen M. Horan, Elroy Dimson, Clive Emery, Kenneth Blay and Glen Yelton*

Environmental, social, and governance (ESG) strategies have experienced a massive inflow of capital over the past decade, despite investors having little concrete evidence that ESG investing accomplishes its purported goals. This capital inflow also happened without investors possessing the information, tools, and methods needed to evaluate and communicate their specific ESG values, objectives, and preferences. Without evidence of efficacy and clearly articulated investment objectives, it is impossible for investors with ESG intent to know whether they are receiving what they are paying for, to distinguish between investment managers based on nonfinancial objectives, and to improve the likelihood of achieving positive ESG investing outcomes. This article highlights the key challenges faced by ESG investors and portfolio managers implementing ESG investment mandates. Recommendations include an issuer reporting framework that supports portfolio reporting and evaluation as well as an ESG product template that focuses on nonfinancial investment objectives, process elements, and measurable outcomes.

## ИМПАКТ-БИЗНЕС И ГОСУДАРСТВО: КАК ESG-ПОДХОД МЕНЯЕТ ИНВЕСТИЦИИ

2022, Российские регионы в фокусе перемен: сборник докладов.

*Амеличева Д. В., Семенова Е. А., Тиханов Н. Е., Шеметова Н. К.*

Традиционная концепция инвестирования под влиянием глобальных трендов претерпевает изменения, наиболее ярко проявляющиеся в последние десятилетия. В статье рассмотрены виды инвестирования, сформировавшиеся в логике повышения внимания к ответственности бизнеса, их преимущества и особенности, приведены основные причины для внедрения сотрудничества государства и бизнеса в инвестировании в крупные, общественно значимые проекты, а также наиболее вероятные результаты такого внедрения.

## IMPACT BUSINESS AND GOVERNMENT: HOW THE ESG APPROACH IS CHANGING INVESTMENT

2022, Russian Regions in the Focus of Change: Collection of Reports.

*D.V. Amelicheva, E.A. Semyonova, N.E. Tikhanov, N.K. Shemetova*

The traditional concept of investment is changing under the influence of global trends that have manifested themselves with particular clarity in the recent decades. The article considers the types of investment appearing under the influence of increased attention to corporate social responsibility, their features and advantages, the main reasons that led to cooperation between the government and businesses investing in large, socially significant projects, as well as the most likely outcomes of such implementation.

## РАЗВИТИЕ СОТРУДНИЧЕСТВА БЕЛАРУСИ И КИТАЯ В СФЕРЕ СОЦИАЛЬНОГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА

2022, Издательский центр БГУ. *Попкова А. С.*

Рассматривается система поддержки социального предпринимательства в Китае. Особое внимание уделяется фондам социальных инвестиций, а так же китайскому форуму социальных предприятий и инвестиций. Быстрорастущие платформы бизнес-услуг помогают социальным предпринимателям планировать и реализовывать свои стратегические благотворительные проекты. Отмечена стремительно развивающаяся индустрия финансовых технологий и рост числа инновационных моделей предоставления услуг, в числе которых инклюзивное финансирование. Сделаны предложения по применению эффективных схем стимулирования инвестиций в социально ориентированный бизнес в Республике Беларусь.

## DEVELOPMENT OF COOPERATION BETWEEN BELARUS AND CHINA IN THE FIELD OF SOCIAL ENTREPRENEURSHIP

2022, BSU Publishing Center. *A.S. Popkova*

The author examines China's existing social entrepreneurship support system. Particular focus is given to social investment funds, the China Social Enterprise and Investment Forum. Fast-growing business services platforms help social entrepreneurs plan and execute their strategic philanthropic projects. The author notes rapid advancement of the fintech industry and the growth of innovative service delivery models, including inclusive financing. Recommendations on the application of effective schemes to stimulate investment in socially-oriented businesses in the Republic of Belarus are provided.

## ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ СОЦИАЛЬНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ И ВЛИЯНИЕ НА РЕЙТИНГ УСТОЙЧИВОСТИ РАЗВИТИЯ КОМПАНИЙ

2022, Научный журнал НИУ ИТМО. Серия «Экономика и экологический менеджмент». *Мурмыло Ю. Д.*

В данной статье рассматриваются подходы в становлении концепции устойчивого развития. Приводятся дискуссионные мнения ученых об адаптации понимания переведенного с английского языка слова «sustainability» и анализируются возможности замены перевода данного термина. Рассмотрены разносторонние взгляды исследователей на определение «устойчивого развития». Освещены основные источники референтной базы данной категории. Исследовано место устойчивого развития среди других наук, проанализирована его актуальность, указана мотивация применения и выделены проблемы изучения. Автор задается вопросом о связи величины затрат и эффективности мероприятий по устойчивому развитию. В работе предлагается методика составления информационной карты векторов социального инвестирования. Анализируются данные по крупнейшим корпорациям, представляющим различные отрасли российского бизнес-сообщества. Направления инвестирования компаний сводятся к четырем основным блокам, распределяясь на полезные для самого бизнеса или для общества, внутренние и внешние вложения. В статье применяется корреляционная модель, свидетельствующая о прямой положительной связи между социальными инвестициями, приходящимися на одного работника и объемом чистой прибыли. Преимущества предлагаемой методики заключаются в относительной простоте и универсальности применения для разных профилей и масштабов деятельности компаний. Рекомендуется дополнительно исследовать другие переменные, способные оказать влияние на величину дохода организаций. С помощью данного подхода можно сформировать основу для присуждения рейтинга компаниям за деятельность в области устойчивого развития, что позволит более оправданно взвесить причинно-следственные связи между аспектами корпоративного социального инвестирования и результативными показателями деятельности компаний.

## ASSESSING THE EFFECTIVENESS OF SOCIAL INVESTMENT AND THE IMPACT ON THE SUSTAINABILITY RATING OF COMPANIES

2022, Scientific Journal of NRU ITMO. Economics and Environmental Management series.
*Yu.D. Murmylo*

This article discusses approaches to the establishment of a sustainable development concept. The authors cite various scientists' debatable opinions on adapting the English word "sustainability" into Russian language and consider the options for replacing this term. Various researchers' views on the definition of "sustainable development" are considered. The main sources of the reference base of this category are highlighted. The author investigates the place of sustainable development among other sciences, analyzes its relevance, indicates the motivation for application and highlights the problems of its research. The author also considers the relationship between the magnitude of costs and the effectiveness of sustainability actions. The paper proposes a methodology for building an information map of social investment vectors. Data from the largest corporations representing various sectors of the Russian business community is used for analysis. The companies' investments are classified into four areas, based on the beneficiary (the company itself or the society) and application (internal or external investment). A correlation model used in the article demonstrates a direct relationship between social investment per employee and net profit volumes. The proposed methodology is relatively simple and universal in application to companies of different profiles and scales of operation. A further investigation of other variables that may affect the companies' income levels is recommended. This approach can establish the basis for rating sustainability performance of various companies, providing a more reasonable pattern of causal relationships between various aspects of corporate social investment and company performance.

## ЭФФЕКТИВНА ЛИ ДЕЛОВАЯ ЭТИКА? ПОДХОД К ИНВЕСТИРОВАНИЮ В СОЦИАЛЬНОЕ ВОЗДЕЙСТВИЕ С УЧЕТОМ ПРОВАЛОВ РЫНКА

2022, Журнал деловой этики. *Родни Шмидт*

Мы оцениваем эффективность импакт-инвестирования с точки зрения подхода к деловой этике, основанного на провалах рынка (MFA). Согласно MFA, предприятия имеют этическое обязательство способствовать повышению эффективности рынка, смягчая его провалы. Литература по этике MFA подчеркивает, что провалы рынка вызваны воздействием отрицательных внешних факторов, а этика подразумевает саморегулирование. Мы же утверждаем, что MFA также обязывает предприятия и инвесторов создавать положительные внешние воздействия, что является частной формой предоставления общественных благ. Мы разработали графическую этическую схему MFA, предназначенную для импакт-инвестирования. Эта система основана на двойной финансовой и социальной отдаче проектов воздействия. Двойная отдача вступает в действие при провалах рынка и усиливается при положительных внешних эффектах. На практике ключевым фактором, определяющим провал рынка и размер двойной отдачи, является наличие промежуточных общественных благ. Этот фактор существенно варьируется в зависимости от отрасли и страны-рынка. Мы определяем рыночные условия, при которых возможны инвестиции в социальное воздействие. Мы показываем, как предоставление положительных внешних эффектов смягчает провалы рынка. Мы демонстрируем, что эффективность инвестиций в социальное воздействие зависит от взаимодействия детерминантов осуществимости и размера отдачи проекта. Мы показываем, как вмешательство государства в виде механизмов смешанного финансирования может повысить эффективность инвестиций в социальное воздействие. Наконец, мы показываем, что данные о фактических моделях инвестиций в социальное воздействие по секторам и странам подтверждают наш анализ.

## ARE BUSINESS ETHICS EFFECTIVE? A MARKET FAILURES APPROACH TO IMPACT INVESTING

2022, Journal of Business Ethics.
*Rodney Schmidt*

We evaluate the effectiveness of impact investing from the perspective of the market failures approach (MFA) to business ethics. Under the MFA, businesses are ethically obligated to contribute to market efficiency by mitigating market failures. The MFA ethics literature emphasizes a negative externality interpretation of market failures, with ethical practice as self-regulation. We argue that the MFA also obligates businesses, and investors, to produce positive externalities, a form of private provision of public goods. We develop a graphical MFA ethical framework addressed to impact investing. The framework is based on impact projects' dual financial and social returns. Dual returns trade-offs originate in market failures and increase with positive externalities. In practice, a key determinant of market failure and the size of returns trade-offs is the availability of intermediate public goods. This varies systematically across sectors and country-markets. We identify the market circumstances under which impact investing is feasible. We show how provision of positive externalities mitigates market failures. We show that the effectiveness of impact investing depends on the interaction of the determinants of feasibility and of the size of project trade-offs. We show how government supporting intervention, through blended finance vehicles, can improve impact investing effectiveness. Finally, we show that evidence of actual patterns of impact investing across sectors and countries supports our analysis.

## ПАРТНЕРСТВО ДЛЯ ДОСТИЖЕНИЯ ЦЕЛЕЙ В АФРИКЕ: ИМПАКТ-ИНВЕСТОРЫ И СОЦИАЛЬНЫЕ ПРЕДПРИНИМАТЕЛИ СКВОЗЬ ПРИЗМУ ЦЕЛЕЙ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ ООН, ГЛАВА ВСЕМИРНОЙ НАУЧНОЙ ЭНЦИКЛОПЕДИИ УСТОЙЧИВОГО ДЕЛОВОГО РАЗВИТИЯ, ЭТИКИ И ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА

2022, Всемирная научная энциклопедия устойчивого делового развития, этики и предпринимательства. ***Олувазьен Огунттуаз***

Африканские страны показали недостаточно высокие результаты в достижении Целей развития тысячелетия (ЦРТ) и отстают от остального мира в плане достижения Целей устойчивого развития ООН (ЦУР). В Африке достижение целей развития зависит от формирования и успешного развития предпринимательства для решения проблем устойчивости. Основной проблемой, препятствующей успешному достижению целей развития и развитию предпринимательства в Африке, является недостаток финансирования. Принимая финансовый капитал как необходимый ресурс для эффективного использования возможностей социального предпринимательства, в данной главе мы используем теорию предпринимательства, основанного на ресурсах, чтобы определить импакт-инвесторов как поставщиков финансовых ресурсов для социальных предпринимателей, способствующих достижению ЦУР в Африке. В главе используется систематический обзор литературы и наглядные примеры из практики, чтобы продемонстрировать, как инвестиции в социальное воздействие могут играть важную роль в привлечении частного капитала для финансирования социальных предприятий в целях реализации ЦУР в Африке. В главе отмечается, как социальные предприниматели и импакт-инвесторы отличаются от остальных благодаря своим социальным и экологическим целям, а также рассматривается, как заинтересованные стороны могут наилучшим образом объединиться вокруг совпадающих интересов импакт-инвестирования и социального предпринимательства для реализации ЦУР ООН. В главе утверждается, что инвесторы и социальные предприниматели будут играть важную роль в реализации ЦУР в Африке.

## PARTNERSHIPS FOR THE GOALS IN AFRICA: IMPACT INVESTORS AND SOCIAL ENTREPRENEURS THROUGH THE LENS OF THE UNITED NATIONS SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS, CHAPTER IN WORLD SCIENTIFIC ENCYCLOPEDIA OF BUSINESS SUSTAINABILITY, ETHICS AND ENTREPRENEURSHIP

2022, World Scientific Encyclopedia of Business Sustainability, Ethics and Entrepreneurship.
*Oluwaseun Oguntuase*

African countries performed poorly in achieving the Millennium Development Goals (MDGs) and are lagging behind the rest of the world in terms of achieving the United Nations Sustainable Development Goals (SDGs). In Africa, the achievement of development goals depends on the generation and success of entrepreneurship to address sustainability challenges. A major challenge to the success of development goals and entrepreneurship in Africa is lack of finance. Taking financial capital as a prerequisite resource to effectively exploiting social entrepreneurial opportunities, this chapter adopts the resource-based entrepreneurship theory to identify impact investors as the providers of financial resources to social entrepreneurs for contributing to the achievement of SDGs in Africa. The chapter employs a systematic literature review and illustrative case examples to demonstrate how impact investment can play an essential role in attracting private capital to finance social enterprises toward the realization of SDGs in Africa. The chapter highlights how social entrepreneurs and impact investors distinguish themselves through their social and environmental objectives, and explores how stakeholders could best rally around the overlapping interests in impact investing and social entrepreneurship to achieve the UNSDGs. The chapter argues that investors and social entrepreneurs will play a significant role towards the achievement of SDGs in Africa.

## ИНВЕСТИЦИИ В СОЦИАЛЬНОЕ ВОЗДЕЙСТВИЕ: АВСТРАЛИЙСКАЯ ПЕРСПЕКТИВА

24.12.2021, Раутледж. ***Стюарт Джонс, Хелена де Анстисс, Кармен Гарсия***

Инвестирование в социальное воздействие становится одним из наиболее важных инвестиционных трендов в мире. Хотя размер рынка инвестиций в социальное воздействие все еще относительно невелик в глобальном масштабе, он продолжает динамично и неуклонно расти. Австралия, в частности, стремится к развитию динамичного и прозрачного рынка инвестиций в социальное воздействие. В этой книге рассматривается ряд инновационных стратегий и прагматичных политических инициатив, которые могут привести к процветанию рынка инвестиций в социальное воздействие в Австралии и на международном уровне.

В книге описывается, как инвестиции в социальное воздействие могут войти в инвестиционный мейнстрим и как высококачественная нормативная база, регулирующая измерение, отчетность и оценку социального воздействия, будет иметь решающее значение для укрепления доверия инвесторов и обеспечения надежности, эффективности и прозрачности этого рынка. В ней также рассматриваются различные подходы к измерению и оценке, которые в конечном итоге будут иметь решающее значение для успеха этого рынка. Авторы также признают, что правительствам отводится ключевая роль в развитии рынка инвестиций социального воздействия, причем не только в качестве посредника и регулятора рынка, но и в качестве активного заказчика социальных результатов.

Эта книга будет полезна тем, кто хочет узнать больше о том, как правительства, частные инвесторы, инвестиционные посредники, социальные предприятия, поставщики услуг и другие участники рынка во всем мире могут работать вместе над созданием и развитием энергичного, прозрачного и стабильно действующего рынка инвестиций в социальное воздействие.

## SOCIAL IMPACT INVESTING: AN AUSTRALIAN PERSPECTIVE

24.12.2021, Routledge.
*Stewart Jones, Helena de Anstiss, Carmen Garcia*

Social impact investing is gaining ground as one of the most important investment trends in the world. While the size of the social impact investing market is still relatively small in global terms, momentum continues to grow unabated. Australia in particular is looking to develop a vibrant and transparent social impact investment market. This book considers a number of innovative strategies and pragmatic policy initiatives that can see the social impact investment market flourish in Australia and internationally.

The book describes how social impact investing can enter the investment mainstream and how a high-quality regulatory framework governing the measurement, reporting and evaluation of social impact will be critical to building investor confidence and ensuring the credibility, effectiveness and transparency of this market. It also examines different approaches to measurement and evaluation that will ultimately be critical to the success of this market. The authors also recognize that governments have a pivotal role to play in growing the social impact investing market, not only in its capacity as a market facilitator and regulator but also as an active purchaser of social outcomes.

This book will be informative for those who wish to learn more about how governments, private investors, investment intermediaries, social enterprises, service providers and other market participants around the world can work together to initiate and grow a vibrant, transparent and well-functioning social impact investing market.

## СООБРАЖЕНИЯ ПО ОЦЕНКЕ ВОЗДЕЙСТВИЯ ДЛЯ ИНВЕСТОРОВ ЧАСТНОГО РЫНКА

2022, Журнал управления благосостоянием.
***Кеннет Б. Триппе и Эссма Бенгабсия***

За последние два десятилетия на частных рынках значительно выросли активы, связанные с инвестициями в устойчивое развитие и социальное воздействие, причем с 2000 по 2020 год объем частных инвестиций, направленных на достижение экологических или социальных результатов, увеличился более чем в 20 раз (Pitchbook, 2021). Тем не менее, слабым местом для инвесторов и владельцев активов остается измерение и управление воздействием. В данной статье авторы анализируют существующие подходы к оценке воздействия и представляют методику расчета и агрегирования показателей воздействия по частному портфелю. Эта методология, созданная на основе ведущих систем измерения воздействия и с учетом мнений экспертов-консультантов, предоставляет инвесторам и владельцам активов руководство по сбору, агрегированию и отчетности по показателям воздействия по всему портфелю.

## IMPACT MEASUREMENT CONSIDERATIONS FOR PRIVATE MARKET INVESTORS

2022, The Journal of Wealth Management.
*Kenneth B. Trippe and Essma Bengabsia*

Sustainable and impact investment assets within private markets have risen significantly over the past two decades, with private investment dollars that seek to create environmental or social impact increasing over twentyfold from 2000 to 2020 (Pitchbook, 2021). Yet impact measurement and management remain key challenges for investors and asset owners. In this article, the authors analyze existing approaches to impact measurement and introduce a methodology for calculating and aggregating impact metrics across a private portfolio. This methodology, built based on a mix of leading impact measurement frameworks and insights from expert consultants, provides investors and asset owners with guidance on how to capture, aggregate, and report on impact metrics across an entire portfolio.