

Литература

1. Clifford D., Geyne Rajme F., Mohan J. How Dependent is the third sector on public funding? Evidence from the National Survey of Third Sector Organizations//Third Sector Research Centre. October 2010. Working Paper 45.
2. Holloway R. Sustainability // International Encyclopedia of Civil Society. H. Anheier, S. Toepler (Eds). Springer, 2010. P. 1498.
3. Алексеева Е.Г., Крыгина Н.В. и др. НКО и благотворительность: результаты опроса населения в городах Жигулевск, Волгоград, Новороссийск // Благотворительность в России. 2002.
4. Алексеева О. Третий сектор, или Благотворительность для «чайников». М., 1997.
5. Антипов А.Г., Вьюжанин В.Н. Проблемы становления и развития некоммерческих организаций г. Перми. Пермь, 1997.
6. Бородин Ф.М. Третий сектор в государстве благоденствия // Мир России. 1997. № 2.
7. Государство и негосударственные некоммерческие организации: формы поддержки и сотрудничества / авт.: О.В. Макаренко, Б.Л. Рудник, С.В. Шипкин, Л.И. Якобсон. М.: Сигнал, 1997.
8. Исторические и социально-экономические исследования / под общ. ред. О.Л. Лейкинда. СПб., 2003.
9. Киселева Т., Беляева Н. и др. Третий сектор на Байкале. Некоммерческие организации Байкальского региона в контексте развития российского третьего сектора. М., 1996.
10. Куревич И.Д., Каторин И.В., Луценко Т.А. и др. Условия и перспективы развития третьего сектора в регионах России. М., 1998.
11. Мерсиянова И.В. Общественные объединения Новосибирской городской агломерации: опыт социологического анализа // Власть и общество в постсоветской России: новые практики и институты: сборник статей. М., 1999. (Новая перспектива; Вып. XII.)
12. Петренко К.В. Общественные организации в России // Поле мнений. Дайджест результатов исследований. М., 2001. Вып. 10 и др.
13. Современное состояние и динамика развития некоммерческого сектора Самарской области. Самара, 1998.
14. Сырямкина Е.Г., Шпагин С.А., Шпагина М.П. Общественные организации Томска: проблемы и перспективы. Томск, 1996.
15. Якобсон Л.И. Несовершенства рынка и некоммерческие организации // Известия АН СССР. Сер. «Экономика». 1990. № 4 и др.

СОЦИАЛЬНОЕ ИНВЕСТИРОВАНИЕ: ОБЗОР ЗАРУБЕЖНЫХ ПРАКТИК*

Иванова Наталья Владимировна,
старший научный сотрудник Центра исследований гражданского общества
и некоммерческого сектора НИУ «Высшая школа экономики»,
кандидат филологических наук, доцент

Современные исследования показывают значимость социальных инвестиций как инновационного механизма укрепления социального партнерства и дальнейшего раскрытия потенциала гражданского общества. Статья содержит сделанный на обширном материале последних зарубежных исследований, обзор различных аспектов рынка социальных инвестиций в европейских странах и США, включая типологию стратегий, финансовые инструменты и динамику распространения. В заключение предлагаются перспективные направления исследований, в том числе с учетом поведения субъекта предложения социальных инвестиций.

Ключевые слова: социальные инвестиции, инвестиционные практики, социально ответственное инвестирование, рынок социальных инвестиций, экологические, социальные факторы и качество корпоративного управления.

SOCIAL INVESTMENT: OVERVIEW OF INTERNATIONAL SOCIAL INVESTMENT PRACTICES

Ivanova Natal'ya Vladimirovna,
senior scientific worker of the Centre for Research of Civil Society and Non-commercial Sector of the NRU
«Higher School of Economics», candidate of philological sciences, assistant professor

Recent studies reveal the importance of social investment as an innovative mechanism for the strengthening of social cohesion and the development of civil society potential. The overview takes into account numerous latest publications on social investment in Western Europe and the USA dealing with different investment strategies, financial tools, the dynamics and prospective development of the social investment market. In conclusion, the author suggests the basis for a potential classification of social investment agents with reference to their investment behavior.

Key words: social investment, investment practices, socially responsible investment, social investment market, ESG-factors.

* В статье использованы результаты, полученные в ходе работы над проектом «Российский третий сектор в условиях повышения общественной активности» при поддержке Программы фундаментальных исследований НИУ «Высшая школа экономики» в 2013 г. Автор благодарит коллег по Центру исследований гражданского общества и некоммерческого сектора НИУ ВШЭ И.И. Краснопольскую и К.С. Голубева за деятельную и заинтересованную поддержку в отборе и анализе зарубежных источников.

Определение базовых понятий. Тема социальных инвестиций все чаще возникает в российском экспертном дискурсе в связи с обсуждением вопросов социальной ответственности бизнеса, корпоративной благотворительности, финансирования компаниями социальных проектов на территории присутствия, внутренних социальных программ компании, направленных на развитие собственного персонала, и других аспектов социальной политики компаний.

Необходимо отметить, однако, что значимость СИ как инновационного механизма раскрытия потенциала гражданского общества, способствующего запуску процессов модернизационного развития гражданского общества изнутри, в полной мере раскрывается при трактовке СИ как вложения финансовых ресурсов в решение социальных проблем с расчетом на получение дохода от вложенных средств, но отнюдь не как традиционных затрат на социальные нужды. Именно переход от безвозмездного финансирования (грантов, дотаций) к социальному инвестированию в указанном выше понимании способствует активизации инновационного потенциала организаций гражданского общества, их интеграции в деятельность на рынке социальных услуг, самоорганизации граждан для решения социальных проблем по месту жительства или для поддержки социально незащищенных слоев населения. В частности, британские источники убедительно показывают воздействие новых механизмов социального инвестирования на активизацию инновационных общественных инициатив, таких как создание акционерных обществ по сбору средств на поддержание местных памятников культуры, обустройство офисных центров ко-воркинга (совместной деятельности нескольких общественных организаций или групп на условиях льготной аренды), проведение фандрайзинговых кампаний с использованием современных маркетинговых технологий, расширение спектра онлайн-услуг, предоставляемых организациями гражданского общества, и многое другое¹.

В России исследователи говорят о многозначности понятия «социальные инвестиции», о том, что в использовании этой категории «Россия идет своим путем»². Наиболее часто «социальные инвестиции» (СИ) рассматриваются в контексте корпоративной социальной ответственности (КСО). Такой подход последовательно прослеживается в серии Национальных докладов о социальных инвестициях в России³, рассматривающих СИ как форму КСО⁴.

Отмечая имеющуюся взаимосвязь между категориями СИ и КСО, необходимо подчеркнуть, что собственное содержание концепта СИ может быть осмыслено в том социально-экономическом контексте, который способствовал его возникновению и распространению в развитых странах Запада.

Современная западная литература, посвященная СИ, многочисленна и разнородна. С одной стороны, она отражает многообразие концептуальных подходов к самому понятию СИ и зыбкость границ этого

явления, примыкающего и к бизнесу и к филантропии, и в разных своих проявлениях, тяготеющего то к одному, то к другому.

С другой стороны, включает активное обсуждение различных конкретных практик социального инвестирования.

В своей обзорной статье о СИ в «Международной энциклопедии гражданского общества» Х. Анхайер говорит об узком и расширительном понимании этой категории. Узкое понимание подразумевает предоставление денежных средств для решения социально значимых задач, поддержки общественных нужд и организаций, занятых общественно полезной деятельностью. Расширительное толкование не ограничивается исключительно финансовой поддержкой общественных нужд, но и распространяется на вложение нефинансовых ресурсов: волонтерского труда, времени, умений и навыков⁵.

Данная статья исходит из первого, более узкого, понимания СИ и ограничивается обзором существующих зарубежных практик и стандартов в области финансовой поддержки вопросов общественного развития. Многочисленные определения сводят суть СИ к предоставлению и использованию финансов для получения как социальных эффектов, так и финансовых выгод. В любых практиках СИ непосредственные финансовые цели инвестора сочетаются, хотя и в различном соотношении, с соображениями общественного блага. Именно поэтому феномен СИ заполняет промежуточную область между бизнесом и филантропией. В отличие от грантов, традиционного инструмента филантропии, инвестиционные практики, как правило, рассчитаны на получение дохода от *вложенного* капитала. Однако в случае СИ основным мерилем этого дохода становится социальное благо.

Исследователи отмечают, что СИ не сводятся к какой-то определенной модели и в силу разнообразия соответствующих инвестиционных практик не поддаются четкой классификации. Так, Л. Марплз говорит о том, что разновидности СИ можно расположить на шкале, в одной крайней точке которой находятся практики, тяготеющие к собственному финансовому инвестированию и ориентирующиеся в первую очередь на получение прибыли, но одновременно включающие определенные социальные или экологические задачи. В противоположной точке, напротив, сосредоточены инвестиции, изначально не предполагающие финансового дохода, в которых «прибыль» полностью сводится к социально или экологически значимым результатам. Между этими двумя противоположностями лежит многообразие типов СИ, различающихся соотношением финансового дохода и нефинансовых результатов. К примеру, модель «инвестиции плюс» сочетает получение доходности по рыночным ставкам с поддержкой социальной миссии организации — бенефициара. Модель «возвратного гранта» предполагает частичный возврат средств инвестору, возможно по ставкам ниже рыночных. Например, возвращение

¹ Social Investment Made Simple. URL: <http://knowhownonprofit.org/funding/social-investment-1> (дата обращения: 23.04.2013 г.).

² Кабалина В.И. Что такое «социальные инвестиции» // Вестник. ФОРУМ. 2013. № 9. С. 15; Туркин С.В. Социальные инвестиции в бизнесе. М., 2002.

³ Доклад о социальных инвестициях в России за 2004 г. / под общ. ред. С.Е. Литовченко. М., 2004; Доклад о социальных инвестициях в России за 2008 г. / под общ. ред. Ю.Г. Благова, С.Е. Литовченко, Е.А. Ивановой. М., 2008.

⁴ Там же. С. 9.

⁵ Anheier H. Social Investment // International Encyclopedia of Civil Society / Ed. By H. Anheier and S. Toepler. 2010. P. 1427–1429.

30% суммы гранта по истечении определенного срока⁶. Х. Анхайер также замечает наличие переходных практик между инвестированием, традиционно нацеленным на получение денежного дохода, и собственными благотворительными пожертвованиями, приводя в качестве примера микрофинансирование и микрострахование. Обе эти технологии, возникшие за счет благотворительных пожертвований, все более эффективно привлекают капитал на рынке финансовых инвестиций⁷.

Сегодня к СИ относятся такие инвестиционные практики, которые ставят в центр внимания экологические, социальные факторы, а также качество корпоративного управления, так называемые ESG-факторы (environmental, social, governance factors). В качестве содержательных аналогов все чаще выступают такие, как ответственное (responsible) инвестирование и инвестирование в устойчивое развитие (sustainable investment). Встречаются этическое (ethical), чистое (clean), зеленое (green) инвестирование, а также инвестиции воздействия (impact investment). Различие в терминах указывает на приоритетность того или иного ESG-фактора в рамках инвестиционного портфеля или в процессе принятия инвестиционных решений.

Становление и распространение социального инвестирования. С развитием финансовых рынков инвесторы, принимая решения о вложении средств, начинают задумываться о положительном или отрицательном воздействии последствий этих решений на жизнь общества. Ценностные ориентиры приобретают все большую значимость как ограничители или стимуляторы деловой активности.

Интересно, что исторически наиболее ранние элементы социально ответственного инвестирования прослеживаются в рамках религиозных движений. Например, запрет в общинах квакеров XVII в. на финансовые операции, связанные с рабовладением. Первый специальный фонд СИ, Фонд американских пионеров, был основан в 1928 г. и его инвестиционные критерии, оформившиеся под влиянием идеологии «сухого закона», полностью исключали вложения в производство и распространение алкоголя и табака⁸.

Идеи социального инвестирования в современном понимании оформились в конце 90х годов в связи со значительными переменами в политическом облике многих европейских государств (Великобритании, Франции, Италии, Германии, Скандинавских стран), где на волне массового разочарования неолиберальным курсом к власти вновь пришли правительства социал-демократов, поставившие задачу реформирования социальной политики «государства всеобщего благосостояния». Идеологические основы перехода от господствующей уравнилительной политики распределения дотаций нуждающимся слоям к политике стимулирования экономической и социальной активности граждан были намечены в работе Э. Гидденса, многолетнего директора Лондонской школы экономики, «Третий путь: Обновление

социал-демократии»⁹ и развиты в программных документах Евросоюза и ОБСЕ. В 2000 г. Европейский Союз под председательством Португалии принял так называемую Лиссабонскую декларацию, поставившую амбициозную задачу трансформации европейской экономики к 2010 г. на основе успешной интеграции экономических и социальных задач¹⁰. Социальное инвестирование, сочетающее предоставление финансовых ресурсов на социальные нужды с необходимостью их отдачи, в начале 2000-х гг. стало своего рода фирменным знаком социальной политики новых социал-демократов в странах Европы.

В марте 2010 г. Еврокомиссия опубликовала новую десятилетнюю стратегию развития, продолжившую идеи Лиссабонской декларации и названную EU 2020. По мнению экспертов, улучшение макроэкономических показателей и экономическая стабильность, провозглашенные в качестве задач европейской стратегии — 2020 могут быть достигнуты лишь при оптимальном сочетании краткосрочных задач антикризисного управления и долгосрочных приоритетов социального инвестирования¹¹.

С течением времени нефинансовые стратегические ориентиры социального инвестирования все более переосмысливаются под влиянием наметившихся в мире глобальных вызовов, таких как рост численности населения, изменение климата, дефицит природных ресурсов.

За прошедшие 15 лет стратегия социального инвестирования, провозглашенная на общеевропейском уровне, нашла отклик далеко не во всех странах Европы. Так, она фактически не затронула страны Южной Европы (Италию, Испанию, Грецию, Португалию) и восточноевропейские государства. Наиболее заметные успехи достигнуты в Великобритании, которая лидирует в применении и развитии СИ, Скандинавских странах, Нидерландах, а также Франции и Бельгии. При этом различаются две основных модели СИ. Скандинавская модель сочетает инвестиционные практики с традиционными механизмами государственного дотирования общественных нужд и социально незащищенных слоев. В основе британской модели заложена идея перехода от патерналистской политики социальной защиты к стимулированию личной и коллективной предпринимательской активности граждан в деле решения общественных задач¹².

Типология, рынки, инструменты социального инвестирования. Согласно выводам Европейского фонда устойчивого инвестирования (Eurosif), процессы экономической глобализации пока еще не затронули европейские рынки СИ, которые остаются крайне разнородными по темпу роста, инвестиционным стратегиям и объемам размещаемых средств. Более того, становится очевидным, что даже ответ на вопрос о том, можно ли относить ту или иную практику к СИ, во многом определяется национально-культурным своеобразием той или иной европейской страны¹³.

⁶ Marples L. An Overview of Social Investment // Understanding Social Investment. London, 2010. P. 6.

⁷ Anheier H. The Missing Policy Link // Understanding Social Investment. London, 2010. P. 31.

⁸ European SRI Study 2012. Brussels, 2012. P. 8.

⁹ См.: Giddens A. The Third Way: The Renewal of Social Democracy. London, 1998.

¹⁰ Hemerijck A. Social Investment Is in Jeopardy // Social Progress in the 21st Century. London, 2011. P. 25.

¹¹ Там же. С. 29.

¹² Palier B. Priorities for a Social Welfare State // Social Progress in the 21st Century. London, 2011. P. 30

¹³ European SRI Study 2012. Brussels, 2012. P. 7.

Одна из последних классификаций СИ включает семь стратегий, используемых при выборе объекта инвестирования¹⁴. Необходимо отметить, что приводимая типология практически полностью охватывает весь комплекс стратегий СИ, распространенных сегодня, как в Европе, так и в США. *Целевые тематические инвестиции* в устойчивое развитие (Sustainability Themed Investment), включая предотвращение глобальных изменений климата, развитие экотехнологий, здравоохранение, производство и использование возобновляемых источников энергии, эффективное использование природных ресурсов. Этот подход не столь однозначен, как может показаться на первый взгляд: трудности возникают в практике его последовательного применения. К примеру, инвестиции в выпуск солнечных батарей способствуют производству «чистой энергии» и тем самым вносят вклад в устойчивое развитие. Однако стратегия целевых тематических инвестиций требует, чтобы все компании технологической цепочки, обеспечивающей деятельность производителя инвестиций, в том числе и поставщики, соблюдали те же социальные и экологические стандарты, а это не всегда реально и верифицируемо. Однако в целом, согласно исследованию Eurosif 2012 г., европейский рынок целевых тематических инвестиций в области устойчивого развития обнаруживает тенденцию к динамическому росту (от 6 914 млн евро в 2005 до 48 090 млн евро в 2011 г.).

Позитивный скрининг: отбор по принципу «лучший в классе» (Bestin Class Investment Selection) представляет собой отбор портфельных компаний с точки зрения наиболее удачной интеграции в их деятельности ESG-критериев. Применение этого подхода обычно сужает круг потенциальных объектов инвестирования на 40–60%. Как и в предыдущем случае, эта стратегия показывает динамичный рост. В 2011 г. объем европейского рынка СИ с применением этой стратегии достиг 283 206 млн евро и практически удвоился в сравнении с показателями 2005 г.

Нормативный скрининг (Norms-based Screening) предполагает выбор объекта инвестирования на основе точного соответствия практик данной компании международным нормам и стандартам в сфере экологической, социальной сфере и в области корпоративного управления. Этот подход, возникший в Скандинавских странах, получил распространение сравнительно недавно. С тех пор, как в 2010 г. была впервые произведена оценка этого сегмента рынка СИ, последовал резкий скачок в распространении стратегии нормативного скрининга

Отсеивание (Exclusion of holdings from investment universe) выражается в запрете на вложение средств в конкретные компании, секторы или даже страны и последовательном исключении их из всего массива возможных объектов инвестирования на основе этических ограничений, не позволяющих поддерживать производство оружия, производство и маркетинг алкоголя и табачных изделий, тестирование продуктов на животных, производство порнографической продукции и т.д.

Интеграция ESG — факторов в финансовый анализ (Integration of ESGF actors in Financial Analysis) призвана выявить потенциальное воздействие ESG-факторов на финансовое состояние компании. Несмотря на отсутствие однозначной оценки

роли нефинансовых факторов в принятии инвестиционных решений, сама идея приложения таких финансовых категорий, как соотношение издержек и прибыли, к оценке социальных и экологических факторов, представляется перспективной с точки зрения развития концептуальной базы социального инвестирования.

Активизация держателей акций (Engagement and Votingon Sustainability Matters) призвана повлиять на улучшение прозрачности компаний. Важной частью того, что принято называть «ответственным инвестированием», становится практика активного участия инвесторов в управлении компаниями, входящими в инвестиционный портфель, в том числе и путем принятия резолюций и голосования акционеров по экологическим и социальным вопросам, а также по вопросам улучшения качества корпоративного управления. Практика корпоративного диалога с акционерами наиболее развита в США, однако с недавнего времени она все более активно применяется и в странах Западной Европы. Так, прошлогодний сезон акционерных собраний в Великобритании, уже получивший название «Акционерная весна — 2012», был отмечен небывалым всплеском активности акционеров, выразивших своим голосованием неудовлетворение по поводу непрозрачности и недостатков корпоративного управления в деятельности портфельных компаний.

Инвестиции воздействия (Impact Investment) — это вложения в компании, организации, фонды, имеющие целью, наряду с получением дохода, воздействие на социальные факторы или окружающую среду. Инвестор сохраняет за собой собственность на активы и рассчитывает на получение финансового дохода, как по рыночным ставкам, так и по ставкам ниже рыночных. Классическими примерами инвестиций воздействия являются микрофинансирование, социальное предпринимательство.

По данным Eurosif, наиболее динамично растет использование стратегии нормативного скрининга (рост сегмента рынка, использующего эту стратегию, с 2009 по 2011 г. составил 137%). Затем идут такие стратегии, как отсеивание и позитивный скрининг, за этот же период показывающие рост 119% и 113% соответственно¹⁵.

Данные Американского форума устойчивого развития (USSIF) коррелируют с выводами Eurosif о позитивной динамике рынка СИ. По оценке USSIF, объем американского рынка инвестиций, регулируемых ESG- факторами, составляет 11,3% от общего объема рынка в 33,3 трлн долл. Все более распространенной практикой среди акционеров становится активный диалог с портфельными компаниями, в частности, путем направления резолюций. Ежегодно сотни высказанных в этих резолюциях предложений по интеграции экологических и социальных факторов в деятельность компаний, улучшению корпоративного управления и прозрачности ESG-факторов в деятельность американских компаний становятся предметом обсуждения. В период с 2010 по 2012 г. 176 институциональных инвесторов располагающих активами на сумму 1,28 трлн и 32 инвестиционные компании, в совокупном управлении которых находятся 251,3 млрд долл., обратились в портфельные

¹⁴ Op. cit. P. 13–22.

¹⁵ Op. cit. P. 25–26.

компаний с предложениями, касающимися вышеуказанных факторов¹⁶.

Что касается финансовых инструментов социального инвестирования, большинство из них, по сути, являются разновидностями «мягких кредитов», доступ получателей к которым обеспечивает наличие посреднических кредитно-финансовых организаций, специализирующихся на привлечении социальных инвесторов, а также наличие законодательной и нормативной базы, регулирующей доступ и пользование «мягкими кредитами» на условиях социального инвестирования. Британские источники указывают на следующие типы финансовых инструментов, к которым могут получить доступ благотворительные и некоммерческие организации и фонды, решающие общественные задачи¹⁷:

- обеспеченный кредит под залог материальных активов;
- резервный кредит, который при необходимости можно получить в течение заранее оговоренного срока, чтобы использовать для поддержки других кредитных операций и для покрытия несбалансированности финансовых потоков;
- кредит по овердрафту;
- промежуточный краткосрочный кредит, покрывающий период до начала действия основной финансовой схемы;
- благотворительный капитал в широком смысле, включая гранты и другие виды вложения средств, не предусматривающие финансовой отдачи;
- инвестиции в развитие местного сообщества, создание кооперативов;
- венчурная филантропия или инновационные гранты, предоставляющие не только финансовые ресурсы, но и специализированную консультативную поддержку, предполагающие более активное участие инвестора в освоение средств;
- «терпеливый капитал», инвестиции, которые не предполагают получение максимально быстрой отдачи и предоставляются под невысокий процент или беспроцентно на длительный срок для решения долгосрочных социальных и экологических задач;
- капитал развития, поддерживающий этап становления и развития некоммерческой организации (или проекта) и начало разработки продуктов или услуг, которые могут стать потенциальным источником прибыли;
- акционерное финансирование, которое на рынке СИ нетипично, так как большинство организаций третьего сектора не работают с акциями;
- финансирование с помощью квазикапитала;
- микрокредитование тех организаций (включая предприятия малого бизнеса, «социальные предприятия» и частных активистов), которые испытывают трудности с получением кредитов стандартного типа;
- социальные облигации, приобретая которые инвестор вкладывает средства в достижение

социально значимых целей, а получение им прибыли и ее размер зависят от того, насколько эффективным окажется социальный проект.

Перспективы развития социального инвестирования. Исследования показывают тенденции к динамичному росту рынка СИ¹⁸ в Западной Европе и США. По прогнозам А. Брауна и А. Сверски, объем рынка СИ в Великобритании будет последовательно возрастать от 165 млн фунтов стерлингов в 2011 г. и 286 млн фунтов стерлингов в 2012 г. до 750 млн в 2015 г. и 1 млрд фунтов стерлингов в 2016 г. По оценке авторов, средние темпы прогнозируемого роста СИ составят приблизительно 38% в год¹⁹. Межстрановые исследования также свидетельствуют о позитивной динамике рынка СИ в странах Западной Европы²⁰. Отмечается увеличение разнообразия и эффективности финансовых инструментов социального инвестирования. При сохранении фокуса на социальных дивидендах заметно повышения внимания социальных инвесторов к получению финансовой отдачи от СИ, как в форме возврата кредита, так и чистой прибыли. Последнее, по мнению исследователей, служит признаком определенной профессионализации рынка СИ²¹.

Ответом на возрастание спроса на социальные инвестиции стало открытие в Великобритании в апреле 2012 г. независимого банка Big Society Capital, первого в мире оптового банка СИ. Источниками капитала этого банка являются невестребованные активы, размещенные в банках страны (порядка 400 млн фунтов стерлингов), а также средства четырех ведущих лондонских коммерческих банков, включая «Барклайз», «Ллойдз», Королевский банк Шотландии, HSBC в объеме 200 млн фунтов. Согласно уставу, банк Big Society Capital уполномочен кредитовать исключительно финансовых посредников на рынке СИ, которые, в свою очередь, обязаны предоставлять адекватное и доступное финансирование организациям социального сектора²².

По прогнозам Х. Анхайера, дальнейшие исследования СИ будут сосредоточены на следующих направлениях: выявление устойчивости разнообразных финансовых инструментов социального инвестирования; уточнение различий между традиционными финансовыми инвестициями и собственно СИ; более глубокое осмысление того, что такое инвестиционная деятельность, в отличие от других видов деятельности; уточнение показателей социальной результативности инвестиций и роли различных типов инвесторов и коалиций инвесторов²³.

Завершая краткий обзор многообразного, динамично растущего и во многом отмеченного противоречивыми тенденциями рынка современных СИ, необходимо отметить еще одно перспективное направление изучения рассматриваемой в статье темы. Поскольку социальное инвестирование

¹⁶ Report on Sustainable and Responsible Investing Trends in the United States 2012. URL: www.US SIF.org/trends (дата обращения: 15.04.2013 г.).

¹⁷ Social Investment Made Simple. URL: <http://knowhownonprofit.org/funding/social-investment-1> (дата обращения: 23.04.2013 г.).

¹⁸ European SRI Study 2012. Brussels, 2012. P. 25; Report on Sustainable and Responsible Investing Trends in the United States 2012. P. 5. URL: www.US SIF.org/trends

¹⁹ Brown A. and Swersky A. The First Billion. A Forecast of Social Investment Demand. The Boston Consulting Group, Big Society Capital. September 2012. P. 1, P. 23.

²⁰ European Venture Philanthropy and Social Investment 2011/2012. European Venture Philanthropy Association. March 2013. P. 10. URL: www.grameen-credit-agricole.org/sites/grameen/files/evpa-survey_2011_20121.pdf (дата обращения: 08.08.2013 г.).

²¹ Там же.

²² Growing the Social Investment Market. URL: <https://www.gov.uk/government/policies/growing-the-social-investment-market>.

²³ Anheier H. Social Investment// International Encyclopedia of Civil Society/ Ed.by H. Anheier and S. Toepler. 2010. P. 1431.

характеризует сторону предложения на финансовом рынке, представляется интересной классификация субъектов предложения (государство, институциональные/корпоративные инвесторы, частные инвесторы), которая помогла бы выявить их специфику поведения в плане социальных

инвестиций, учитывая такие факторы как приемлемая степень риска, соотношение ожидаемых финансовых и социальных результатов, склонность или напротив, недоверие к инновационным типам финансирования, инвестиционные предпочтения.

Литература

1. Anheier H. Social Investment // International Encyclopedia of Civil Society / Ed. By H. Anheier and S. Toepler. 2010. P. 1427–1429.
2. Anheier H. Social Investment // International Encyclopedia of Civil Society / Ed. by H. Anheier and S. Toepler. 2010.
3. Anheier H. The Missing Policy Link // Understanding Social Investment. London, 2010.
4. Brown A. and Swersky A. The First Billion. A Forecast of Social Investment Demand. The Boston Consulting Group, Big Society Capital. September 2012. P. 1.
5. Giddens A. The Third Way: The Renewal of Social Democracy. London, 1998.
6. Hemerijck A. Social Investment Is in Jeopardy // Social Progress in the 21st Century. London, 2011.
7. Marples L. An Overview of Social Investment // Understanding Social Investment. London, 2010.
8. Palier B. Priorities for a Social Welfare State // Social Progress in the 21st Century. London, 2011.
9. Доклад о социальных инвестициях в России за 2004 г. / под общ. ред. С.Е. Литовченко. М., 2004; Доклад о социальных инвестициях в России за 2008 г. / под общ. ред. Ю.Г. Благова, С.Е. Литовченко, Е.А. Ивановой. М., 2008.
10. Кабалина В.И. Что такое «социальные инвестиции» // Ведомости. ФОРУМ. 2013. № 9.
11. Туркин С.В. Социальные инвестиции в бизнесе. М., 2002.

ОГРАНИЧЕНИЕ ПРАВ ЕВРЕЙСКОГО НАСЕЛЕНИЯ РОССИЙСКОЙ ИМПЕРИИ В ДОСТУПЕ К ВЫСШЕМУ ОБРАЗОВАНИЮ В КОНЦЕ XIX — НАЧАЛЕ XX В. *

Сафонов Александр Александрович,
профессор кафедры теории права и сравнительного правоведения
Национального исследовательского университета «Высшая школа
экономики», доктор юридических наук, профессор
119017, Москва, ул. Малая Ордынка, д. 17.

Наумов Иван Александрович,
студент 3-го курса факультета права
Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики»
commarcos182@gmail.com

В статье рассматриваются различные аспекты реализации права еврейского населения Российской империи на доступ к высшему образованию. Авторами прослеживается взаимосвязь процессов расширения доступа к высшему образованию и формирования институтов гражданского общества в поздней имперской России.

Ключевые слова: гражданское общество, высшее образование, евреи, история законодательства, Российская империя.

THE RESTRICTION OF THE RIGHTS OF THE JEWISH POPULATION OF THE RUSSIAN EMPIRE IN ACCESS TO THE HIGHER EDUCATION AT THE END OF THE 19-TH — BEGINNING OF THE 20-TH CENTURY

Safonov Aleksandr Aleksandrovich,
professor of the Chair of Theory of Law and Comparative Law,
of the National Research University «Higher School of Economics»,
doctor of juridical sciences, professor

Naumov Ivan Aleksandrovich,
student of the 3rd course of the Faculty of Law of the National Research University «Higher School of Economics»

* В данной научной работе использованы результаты, полученные в ходе выполнения проекта «Институционализация прав человека в условиях модернизации государства и правовой системы России в начале XX века», выполненного в рамках программы «Научный фонд НИУ ВШЭ» в 2013 г., грант № 13-05-0010.