

# Новые концепции бизнеса и финансовых инноваций

Статья содержит анализ возможностей, которые открывает для российских компаний и банков новая волна финансовых технологий, основанных на проектном финансировании и государственно-частном партнерстве в глобальном масштабе. Исследуются возможности стратегии «корпорации общих ценностей», а также плюсы и минусы технологии «преобразующих инвестиций». Оцениваются направления и перспективы развития этих технологий как на международном, так и на национальном уровне, в том числе в России.

**Г**лобальный экономический кризис, начавшийся в 2007 г., привел к началу практической реализации нескольких новых идей в области понимания бизнеса и его стратегии, возникших еще в конце прошлого века и на рубеже веков, а также к возникновению новой волны финансовых инноваций – финансовых технологий и инструментов, в основе которых лежат различные формы проектного финансирования и государственно-частного партнерства в международном масштабе и которые не остались незамеченными в России [1]. В последние годы осознание неизбежности перехода к новому укладу, вызванного технологической революцией [2], и становление нового внерыночного (peer-to-peer) сектора экономики [3] оказало влияние на эти идеи и технологии, требуя их осмысления и дальнейшего развития. Наиболее значимыми из новых концепций и финансовых технологий представляются стратегия corporate shared value (CSV) – «корпорация общих ценностей» и технология impact investment (II) – «преобразующих инвестиций».

Концепция корпорации общих ценностей [4], предложенная одним из гуров современного бизнеса Майклом Портером еще до кризиса и базирующаяся на идеях Triple Line Return (TLR) [5] – «тройственного результата», Multiple Bottom Line Return (MBLR) [6] – «множественного результата» и Blended Value (BV) [7] – «смешанной (комбинированной) стоимости», уже к 2011 г. приобрела форму стратегии конкурентоспособности и стала рассматриваться как непо-

**И. И. РОДИОНОВ,**  
д. э. н., НИУ «Высшая школа экономики», профессор



**А. Л. СМЕРНОВ,**  
к. э. н., партнер аудиторско-консалтинговой группы «Бизнес-КРУГ», член комитета по международной деятельности АРБ



средственное руководство к действию. Будучи сторонником конкурентоспособности в качестве главного критерия успеха бизнеса, М. Портер отлично понимал, что для ее достижения и поддержания постоянно требуются новые стратегии роста стоимости. В основе стратегии корпорации общих ценностей лежит идея, что Social Responsibility (SR) – «социальная ответственность» – не всегда означает только затраты, а представляет собой новую возможность, которую можно превратить в капитал и использовать как драйвер стоимости [8]. Стоимость же сегодня (как разность потенциалов роста данной компании и рынка в целом) признается не фондовым рынком, не только рынком в целом, не обществом одной страны, а глобальным обществом (как сочетанием акционеров и стейкхолдеров, число которых постоянно возрастает [9]). В 2013 и 2014 гг. эта стратегия была уточнена в условиях развития технологической революции и перехода к smart-производству [10].

Идея преобразующих инвестиций возникла в первые же месяцы кризиса [11] в крупных финансовых корпорациях как ответ на снижение роли такого фактора роста, как финансовый капитал, и спроса на деньги в мире – как ответ на необходимость поиска новых (более узких или, напротив, более широких) ниш в условиях сильной конкуренции. Эта идея уже с 2009 г. получила организационное [12] и институциональное [13] оформление, хотя

вплоть до настоящего времени все еще воспринимается не вполне однозначно и не стала «манией» или мейнстримом.

Стоит отметить, что идея инвестиций с множественным результатом не ограничивается преобразующими инвестициями – данный вид инвестиций рассматривается автором идеи корпорации общих ценностей как недостаточный, и ставится вопрос о необходимости разработки новых инструментов реализации данной идеи [14].

С 1960-х гг. в результате начала промышленной революции, краха колониальной системы и возникновения глобализации появилось понимание социальной ответственности бизнеса [15]. Бизнес был вынужден платить за тот вред (экологический и социальный), который причиняют стандартные стратегии роста стоимости. Ответом и стали концепции социальной ответственности и устойчивого развития (SD) [16]. Совесть и ответственность за будущее отдельных стран и планеты в целом (их учет бизнесом и обществом) стали новыми драйверами стоимости. Однако вплоть до появления концепции корпорации общих ценностей речь шла о затратах на предотвращение или ликвидацию последствий действий бизнеса. Вместе с тем результаты бизнеса стали рассматриваться более широко, не только как прирост стоимости, но с учетом других последствий. Возникли понятия тройственного результата, а затем и смешанной (комби-

нированной) стоимости. Общество стало рассматриваться не только как среда, но и как субъект и объект бизнеса, и наряду с понятиями собственников и менеджеров возникло понятие стейкхолдеров [17]. Разницу между стоимостью, признаваемой рынком, и стоимостью активов сначала воспринимали как Good will (GW) [18] – «деловую репутацию», затем как Intangible Assets (IA) [19] – «нематериальные активы», а сегодня – как Social capital (SC) [20] – «социальный капитал». При этом стоит учитывать, что концепция Intellectual Capital (IC) – «интеллектуального капитала» – как ответ на переход к постиндустриальному обществу – не отвечала источникам роста стоимости, т. к. часть его компонентов – клиентский, структурный и организационный – шире, чем сам интеллектуальный капитал компании, и получается, что интеллектуальный капитал не самостоятелен, а выступает компонентом социального капитала. Сегодня в новых концепциях и идеях общество и социальная ответственность капитализируются, становятся источниками стоимости, из ограничения превращаются в средство ее повышения. Представляется, что в практическом плане появление стратегии корпорации общих ценностей было призвано решить несколько практических задач и прежде всего: снять социальную напряженность в обществе и перенаправить финансовые потоки филантропии, расширить базу инвесторов для боль-

**Abstract.** The article focuses on the opportunities for Russian corporates and financial institutions that are provided by a new wave of financial technologies based on project finance and PPP in the global range. Corporate shared value (CSV) strategies and impact investment (II) technologies' development perspectives to include Russia are addressed.

**Keywords.** Impact investment, corporate shared value, sustained development, business' social responsibility.

**Ключевые слова.** Преобразующие инвестиции, корпорация общих ценностей, устойчивое развитие, социальная ответственность бизнеса.

ших корпораций, капитализировать SR, а затем и общество.

Развитие процессов в экономике, вызванных очередной технологической революцией, основывающейся на глобальной сети (позволяющей применить базовые свойства информации к цифровому капиталу, а также другим видам капитала, в которые он встроены) и новых производственных процессах, нереализуемых без вовлечения DC и принесших новые возможности сочетания углубления индивидуализации (кастомизации) с глобальностью, создает хорошую базу для применения концепции корпорации общих ценностей и преобразующих инвестиций. Стихийное, но динамичное развитие peer-to-peer-экономики на базе глобальной сети и новых технологий облегчает решение этих задач. В то же время следует отметить, что идеи корпорации общих ценностей и преобразующих инвестиций хороши прежде всего для больших, уже укрепившихся на рынках корпораций (защищая их и давая новые возможности дальнейшего роста) как маскировка плюс добавочный драйвер стоимости, не выраженный в деньгах (но вынужденно финансируемый в рамках социальной ответственности), а также стран второго эшелона – как развитых [21], так и развивающихся (в которых крупные корпорации активны или в рынке которых они заинтересованы для будущей активности) [22].

Концепция корпорации общих ценностей – это своего рода дымовая завеса, маскировка, маска, скрывающая истинное лицо крупного бизнеса перед обществом (и как так называемые народные предприятия [23] вряд ли станут мейнстримом). Все равно «чисто бизнес», жесткий и беспощадный (занимающийся выращиванием стоимости без

всяких оговорок в отношении социальной ответственности, как правило, лучше решает свои задачи и пока не достиг значимых размеров – более конкурентоспособен. Поэтому концепция корпорации общих ценностей и инструменты преобразующих инвестиций используются малым и средним бизнесом в меньшей степени, чем большим, но рассматриваются в качестве средства борьбы, чтобы стать крупным и сильным и, конечно, могут служить источником иллюзий и причиной потери конкурентоспособности. Сила и, одновременно, слабое место (коренной недостаток) идеи преобразующих инвестиций в том, что она открывает новые возможности развития процессов глобализации в интересах крупных корпораций за счет экономически менее развитых стран. Камнем преткновения здесь становится расчет долей партнеров в получаемом результате, когда вклад одной стороны оценивается по текущей высокой стоимости торгуемых ИТ-компаний, а вклад другой – по текущим низким оценкам природных и человеческих ресурсов, а также финансового и вещественного капитала. При этом свойства информации и «цифрового капитала» позволяют при переносе «цифрового капитала» из развитых (где его создание уже было оплачено и с неизбежностью будет оплачиваться его развитие) в развивающиеся страны обеспечить максимальный прирост стоимости фактически без затрат.

В нашей стране концепции корпорации общих ценностей и преобразующих инвестиций представляют интерес, привлекательны и нужны:

■ большим глобальным (торгуемым глобально) корпорациям – и прежде всего экспортерам энергоносителей, сырья, продукции сельского хозяйства и продукции первого передела (металлы, удобре-

ния, древесина и т. п.), которые пока образуют стеновой хребет нашей экономики. Для них реализация концепции корпорации общих ценностей необходима в качестве резерва роста стоимости (особенно если это удастся творчески преподнести стейкхолдерам глобального рынка);

■ для капиталоемких государственных программ, в том числе реализуемых в других странах и/или с иностранным участием (например, строительство магистральных трубопроводов, высокоскоростных дорог, атомных электростанций и т. п.), в виде основы для поддержки со стороны населения этих стран, а возможно, и дополнительного фондирования;

■ как некая мечта в отношении нового места России в глобальном мире, как наш путь развития на основе совложений [24], который, хотя и вряд ли реализуем на практике, позволяет вырабатывать и обсуждать новые идеи.

Вместе с тем внутри страны концепции корпорации общих ценностей и преобразующих инвестиций, по-видимому, пока не требуются в силу следующих причин.

1) Острота проблем окружающей среды в нашей стране снизилась в связи с объективным снижением нагрузки на нее за последние два с половиной десятилетия.

2) У отечественной филантропии все еще недостаточно финансовых ресурсов, и она не особенно совестлива.

3) Население активно не включилось в операции на фондовом рынке, хотя развитие peer-to-peer-экономики и успех краудфандинговых социальных проектов [25] могут помочь в этом.

4) В отношении преобразующих инвестиций – в нашей стране отсутствуют сколько-либо значимые региональные или частные природные ресурсы.

Новые явления, возникшие на переломе веков и во многом обусловившие кризис (глобальная социализация рынков при суверенитете прибылей в процессе распределения доходов по степенным законам, а также концентрация прироста богатства у менеджеров и политиков, risk-

perception (восприятие риска) которых существенно отличается от такового у собственников (владельцев бизнеса) обуславливают необходимость участия российских специалистов в разработке вопросов корпораций общих ценностей и преобразующих инвестиций на междуна-

родном уровне, как и возможных (наряду с другими) подходов к решению упомянутых проблем. Представляется, что сейчас преждевременно делать выводы: развитие новой концепции и инструментов еще не сформировалось в полной мере и продолжится.

### Список литературы

1. Развитие науки и технологий: возможности и риски для общества : монография / Д. Р. Белоусов, А. Ю. Апокин, Е. А. Пенухина и др. – М. : МГИУ, 2015.
2. Schwab Klaus. The Fourth Industrial Revolution, Foreign Affairs at 12.12.2015. – URL: <https://www.foreignaffairs.com/articles/2015-12-12/fourth-industrial-revolution>.
3. Mason P. The end of capitalism has begun // The Guardian, Friday 17 July 2015; Мейсон П. Начало конца капитализма // Гардиан, 17 июля, 2015 / пер. А. Мовчан. – URL: [http://www.theguardian.com/books/2015/jul/17/postcapitalism-end-of-capitalism-begun?CMP=share\\_btn\\_fb](http://www.theguardian.com/books/2015/jul/17/postcapitalism-end-of-capitalism-begun?CMP=share_btn_fb).
4. Porter M., Kramer M. Strategy and Society: The Link Between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility («Стратегия и общество: Взаимосвязь между конкурентным преимуществом и корпоративной социальной ответственностью») // Harvard Business Review, 2006, № 12.
5. URL: <http://www.economist.com/node/14301663>.
6. URL: <https://www.facebook.com/ImpactHubMoscow/posts/477788909064392>.
7. Emerson Jed. Maximizing Blended Value – Building Beyond the Blended Value Map to Sustainable Investing, Philanthropy and Organizations. – URL: <http://www.blendedvalue.org/wp-content/uploads/2004/02/pdf-max-blendedvalue.pdf>.
8. Porter M. Creating shared value: how to reinvent capitalism – and unleash a wave of innovation and growth / М. Porter, М. Kramer // Harvard Business Review, 2011, № 1–2.
9. Скворцов П. В. Опыт применения стейкхолдерского подхода в иностранных и российских компаниях. – URL: [http://www.cfin.ru/management/practice/Stakeholder\\_Approach.shtml](http://www.cfin.ru/management/practice/Stakeholder_Approach.shtml).
10. Портер М., Ханпелманн Дж. Революция в производстве // Harvard Business Review Россия, 2015, № 11.
11. Фонд Рокфеллера в октябре 2007 года собрал небольшую группу социальных инвесторов для обсуждения ситуации на рынке. – URL: [http://ru-wiki.org/wiki/Global\\_Impact\\_Investing\\_Network](http://ru-wiki.org/wiki/Global_Impact_Investing_Network).
12. URL: <http://www.thegiin.org/cgi-bin/iowa/aboutus/supporter/index.html>.
13. URL: <https://iris.thegiin.org/>.
14. URL: <https://www.sharedvalue.org/groups/measuring-shared-value-hottest-topic-csv-summit>.
15. URL: <http://psibook.com/sociology/evolyutsiya-kontseptsii-sotsialnoy-otvetstvennosti-biznesa.html>.
16. URL: <http://www.ihst.ru/~biosphere/03-2/concept.htm>.
17. Белоусов К. Ю. Эволюция взглядов на роль управления заинтересованными сторонами в системе устойчивого развития компании: проблема идентификации стейкхолдеров // Проблемы современной экономики, 2013, № 4 (48).
18. Кузубов С. А. Развитие концептуальных подходов к измерению гудвилл с исторической перспективы. – URL: <http://ores.su/en/journals/korporativnyie-finansyi/2014-nomer-3-31/a197875>.
19. Овчинникова О. А. Концепции о нематериальных активах и интеллектуальном капитале в экономической теории и практике // Вестник ОрелГИЭТ, 2013, № 4(26). – URL: <http://old.orelgiel.ru/docs/262013/24.pdf>.
20. Durlauf S. N. & Fafchamps M. Social Capital // Philippe Aghion & Steven Durlauf (ed.), Handbook of Economic Growth, 2005, edition 1, volume 1, chapter 26, p. 1639–1699.21.
21. URL: <http://ep-digest.ru/?p=7097>.
22. URL: <http://www.fsg.org/blog/creating-shared-value-india>.
23. Зюганов Г. А. Народные предприятия – точка опоры России // «Правда», 2012, 5 сентября – URL: [http://kprf.ru/party\\_live/109793.html](http://kprf.ru/party_live/109793.html).
24. Деятов А. Бизнес-модель экономики знаний. – URL: <http://www.clubvi.ru/news/2011/03/03/delo/1.htm>.
25. Петрова В. Особенности национального краудфандинга. – URL: [http://www.nb-forum.ru/social/social\\_investing/osobennosti-natsionalnogo-kraudfandinga.html](http://www.nb-forum.ru/social/social_investing/osobennosti-natsionalnogo-kraudfandinga.html).