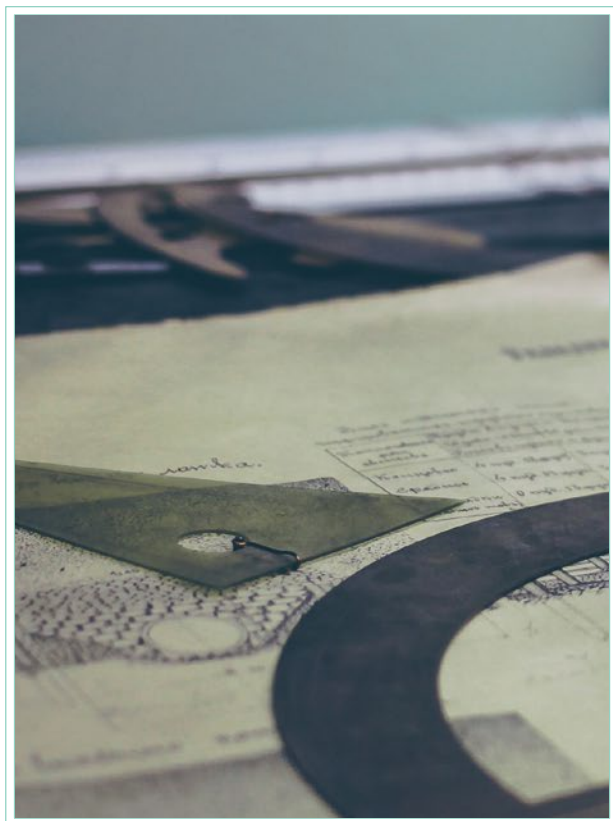


IMPACT INVESTING: AN INTRODUCTION

# 影响力投资

简介



洛克菲勒慈善咨询机构  
慈善指南

ROCKEFELLER PHILANTHROPY ADVISORS



# 影响力投资

## 简介

---

这份指南是洛克菲勒慈善咨询机构慈善路线图系列的一部分，它是影响力投资的入门指南。为了开始制定和实施您的影响力投资战略，我们建议您同时阅读我们的另一份相关指南《影响力投资：战略与行动》。

洛克菲勒慈善咨询机构  
翻译与中国案例由国际公益学院公益金融中心提供

# 影响力投资是什么？

---

多年以来，慈善和投资被认为是两个不同的专业——一个支持社会变革，另一个争取经济收益。将这两者整合在一起，即在行善的同时实现财务回报，大多数慈善家和投资人都曾经认为这样的想法是不切实际的。

现在情形已经改变了。

影响力投资寻求在实现财务回报的同时产生社会或环境效益，作为一个对投资者和慈善家来说都十分有前景的工具，影响力投资正在不断发展。据估计，仅在美国，当前的影响力投资市场规模就达近 9 万亿美元<sup>1</sup>。

由于社会面临的问题变得越来越根深蒂固和错综复杂，仅靠政府和慈善机构显然无法解决这些问题。看看资本的数量就知道了：在美国，慈善事业规模约为 3,900 亿美元<sup>2</sup>，政府支出为 3.9 万亿美元<sup>3</sup>，资本市场（所有债权和股权投资）总规模共为 65 万亿美元<sup>4</sup>。在全球范围内，总投资估计为 300 万亿美元<sup>5</sup>。因此，全球资本市场只要有 1% 的资金转向影响力投资—或是对社会有益的投资，就可以弥补实现联合国可持续发展目标(SDGs)所需资金中约 2.5 万亿美元的年度缺口<sup>6</sup>。正如这个例子所示，利用资本市场可以带来巨大的社会效益。

# 影响力投资的定义

影响力投资的定义是，对公司、组织和基金的投资，且该投资以获得财务回报的同时产生社会与环境影响为目的<sup>7</sup>。

尽管这一定义可涵盖广泛的投资形式，有两个关键要素是应该具备的：意向性和评估。投资者的意图应该包含一定的对社会影响和财务回报的考虑。人们在评估投资回报（ROI）方面就指标已经达成了较多共识，但影响力投资者还应着眼评估社会影响。从本质上说，所有的投资都对社会产生影响；有一些是积极的影响，有一些是消极的影响。影响力投资者应有意追求会带来积极社会影响的投资（在本指南中，我们将环境影响视作社会影响的一部分）。

影响力投资的交易由两方参与：影响力投资者和影响力投资对象。投资目标是让双方都从中受益。

影响力投资吸引许多潜在投资者，因为它平衡商业和善心。如下图所示，它还提供了广泛的投资方式：

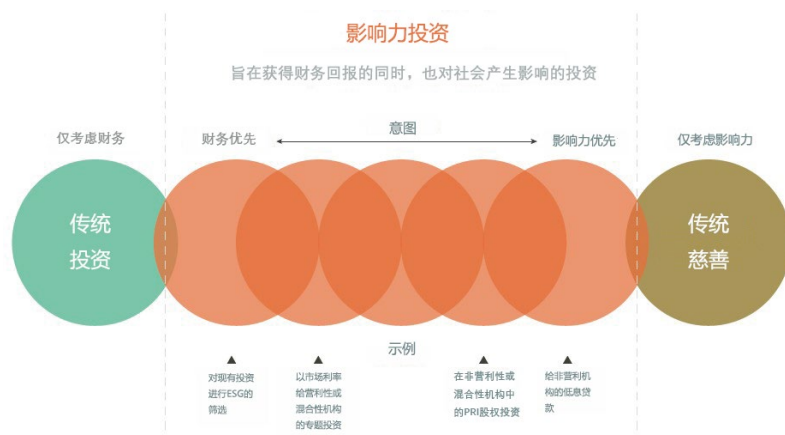
## 影响力投资者

## 影响力投资对象

投资的目的是为了在实现财务回报的同时产生可评估的社会影响

一个具有市场主导战略的任务导向型组织（营利性的，非营利性的，或者混合制的）

有些方式侧重财务回报，同时仍寻求造福社会。另一些方式则优先考虑社会影响力，接受从低于市场回报率到仅收回投资本金之间的不同程度的财务回报。



### 例子

对任何影响力投资者来说，在这个光谱中找到其合适的位置都是很关键的。在光谱的最右端，一个主要受社会影响驱使的投资者可能会为慈善机构提供低息贷款或可回收资助。在另一端，主要受财务回报驱动的投资则可能会对一家遵循企业社会责任（CSR）的上市公司进行股权投资。

影响力投资其实可以非常简单，比如与社区金融机构合作，共同扩大低收入人群参与经济的机会；或者通过小额信贷基金为发展中国家的企业家提供支持。这其中的一些影响力投资模式，例如太阳能领域的投资，已经存在了几十年。

影响力投资也可以是非常复杂的，有时甚至能创造出新的金融工具或者新的投资形式。这些开创性的交易——可能包括将资本注入到初创社会企业中，又或者是签订为成功买单合同——通常需要专家的建议，尤其是对新手来说。

*请注意：本指南假设您已了解有关慈善事业和捐赠方式的基础知识，以及金融工具和投资原则。相关术语的回顾，请参阅术语表。*

# 为什么影响力投资如此重要？

---

不管您处于光谱的哪一处，影响力投资都提供了一种工具，可以用比传统慈善更多样的资产来实现社会福利。例如美国的私人基金会不仅可以通过每年数额需达到总资产 5% 的捐赠造福社会，还可以通过其余 95% 的用作投资的基金会资产造福社会。举两个数据供参考：美国基金会每年的拨款总额为 600 亿美元，而持有的资产总额为 8650 亿美元<sup>8</sup>。

## 影响力投资如何帮助实现影响力目标？

1. 影响力投资是善用慈善资本的有力工具。投资回报可以不断被重新投入来增强影响。
2. 它给捐赠者带来更多的自由和灵活性。他们可以尝试用创新的方法在追求影响力的同时也实现财务回报。
3. 捐赠者利用影响力投资为他们的慈善战略注入新的生命力或作为其补充。在他们重新思考了推动社会变革的方式进而引入了影响力投资之后，许多捐赠者都反映他们获得了很大的满足感。



当应用于某些社会问题时，影响力投资也有潜力为目标问题领域带来更多的资金和新的解决方式。例如，越来越多的人正努力运用影响力投资推动实现 17 个可持续发展目标（SDGs），即全球各国政府及许多企业和非营利组织在 2016 年初承诺将历时 15 年实现的全球目标。2017 年，全球影响力投资网络（GIIN）开展的年度影响力投资者调查发现，60% 的投资者正在（或将要）追踪他们的可持续发展目标相关投资的财务表现<sup>9</sup>。

## 影响力投资如何帮助实现财务目标？

1. 许多社会公益项目认真遵循环境、社会和治理（ESG）准则，这可能带来优异的财务表现。
2. 将投资和实现影响力合二为一可以简化战略，并有利于利用更大的资金池实现财务回报（以及影响力）。
3. 投资者可以用基于市场的方法来解决他们所关心的社会问题，同时避免进行与他们的价值观相违背的投资。

## 慈善事业如何帮助发展影响力投资？

1. 慈善事业为有潜力的投资项目铺平道路，这些投资由于风险较高、缺乏良好历史业绩或不确定回报时间，还没有吸引到纯粹的投资资本。在这种情况下，慈善可以提供风险资本、早期资本或者耐心资本。例如通过贷款担保的方式，允许社会企业以优惠的利率获得贷款。

2.一个多世纪以来，慈善事业一直在努力磨平影响力投资中最具挑战性的一个棱角：影响力评估。慈善机构可以与影响力投资者协作，一同找出合适的影响力评估方式，然后在评估项目是否达到预期财务回报的同时，也对其影响力进行评估。

3.慈善事业可以通过教育、培训、研究和基础设施建设，来帮助影响力投资领域发展、扩大和专业化。

洛克菲勒基金会和凯斯基金会均强调慈善事业所扮演角色的重要性。洛克菲勒基金会在 2000 年代中期帮助塑造了这一领域，基金会召集的一批慈善家、投资者和企业家们创造了“影响力投资”这个概念，基金会还孵化了全球影响力投资网络（GIIN），一个领先的影响力投资实践者网络。而凯斯基金会则在这之后推出了入门指南，就人们对该领域的认知进行了叙事分析，并且构建了利用交易数据体现投资活动和趋势的网络地图，以此来帮助构建影响力投资这一领域。

## 青云创投<sup>1</sup>

青云创投 (TSING CAPITAL) 成立于 2000 年, 是中国绿色产业股权投资领域的开创者和领先者, 也是全球最早专注于该领域的股权投资机构之一。青云创投秉承“利成于益”(Doing Well By Doing Good) 和财务、环境和社会“三重底线”的投资理念, 是国内影响力投资的领导者, 青云创投运用 ESG (环境、社会与治理) 的管理模式并将社会责任的成功(SRS)的理念贯穿于企业的文化与投资决策中, 追求有社会责任感的成功, 强调了一个有社会责任感的投资者在当今社会中的重要性。

### 投资策略

青云创投以“5C”理念指导投资, 即资本效率(Capex efficiency)、面向用户(Consumer-facing)、互联平台(Connected approaches)、跨境技术转移(Cross-border technology transfer)、协作投资(Collaborative investment)。多年来, 青云创投在选择投资标的时也一直从提高清洁能源的使用、减少环境影响、提高资源利用效率的三个角度衡量其社会和环境影响力。在这些理念

和标准的指导下, 青云创投以资本推动其商业化。

青云创投采用股权投资的方式将资金注入符合投资要求和理念的公司, 目前投资了包括东江环保、佩尔优、至诚环保、嘉禾木在内的 47 家公司, 三成项目退出或上市, 已退出的包括海外 IPO 退出的东江环保、中国水电、赛维 LDK、中电光伏、海源机械及真明丽等, 还有通过并购退出的企业若干。

### 在管基金

#### 中国环境基金

中国环境基金 (China Environment Fund) 成立于 2002 年, 由青云创投发起成立, 投资于成长期, 是国内第一支致力于绿色发展的美元股权投资基金系列。基金投资者包括国际著名开发银行、家族办公室、世界 500 强跨国公司 and 主要金融机构投资者等。该基金已成功投资并退出了多个项目, 为投资者带来了丰厚的回报。

#### 智能技术创新基金

<sup>1</sup> 来源: <http://www.tsingcapital.com.cn>

智能技术创新基金（Smartech Innovation Fund）是青云创投 2016 年发起的早期技术投资基金，该基金瞄准中国、美国及以色列等国的尖端智能创新科技，目前已成功投资多个项目。基金投资者包括全球知名互联网和智能硬件企业、上市公司高管等。

### 社会影响力

青云创投是第一家将风险投资的盈利模式嫁接到原来认为非盈利的环境产业，并创造了比人们预期更高的回报率的风险投资公司。2010 年，青云创投被商务社会责任国际协会（BSR）誉

为“2020 年塑造世界的十大企业”之一；同年 5 月，青云创投被选入哈佛商学院全球可持续发展投资的教学案例。2011 年青云创投作为唯一被提名的中国私募股权机构，赢得了 PE Asia-亚洲权威私募股权杂志颁发的年度“亚洲最佳社会责任投资机构”奖项并成为负碳公司。2012 年 5 月在第十四届全球私募股权投资大会上世界银行行长罗伯特·佐利克（Robert B. Zoellick）将青云创投视为“利成于益”的成功案例予以充分肯定。2014 年，中国环境基金的投资实现 CO2 减排近 800 万吨，新增就业岗位近 4 万个。

---

一个多世纪以来，  
慈善事业一直在努力磨平影响力  
投资中最具挑战性的一个棱角：  
影响力评估。

---

# 影响力投资将往何处去？

个人和组织正在寻求新的方法来解决他们所关心的问题，在这一过程中，人们也在更深入地理解和实践基于市场的方法。

以下一些关键指标显示出影响力投资的影响正在不断增长：

## 市场规模及发展

美国可持续责任投资论坛基金会的 2016 年报告指出，将 ESG 纳入考量的资产管理规模为 8.72 万亿美元，比 2014 年增长了 33%。相当于在美国，由专业人士管理的资产中，每 5 美元就有超过 1 美元属于此类资产。<sup>10</sup>

## 基金会一体化

除了采取项目相关投资（PRIs）的方式，基金会也开始将其资产投资于在产生财务收益的同时也能实现影响力的项目中。世界上最大的一些基金会已经承诺，将其相当一部分的资产用于影响力投资，迄今为止金额最大的承诺是福特基金会作出的 10 亿美元承诺。

## 主流化

对高净值家庭的调查显示，超过 90% 的受访者认为实现社会影响力很重要<sup>11</sup>，随着千禧一代成为慈善家，对影响力投资的兴趣将会增长，这将为更多的实验和创新创造条件。此外，全球影响力投资网络 2017 年度调查的受访对象在行业发展的关键指标方面看到了进展，例如有资质的专业人士数量、产品和业绩的数据、以及高质量的投资机会。

## 机构兴趣

受客户兴趣驱动，影响力投资已引起机构投资者的注意。贝莱德、高盛、贝恩资本和德州太平洋集团等都已积极采取措施，大力将影响力投资融入到其资产管理产品中。此外，在整个金融行业中，SRI（社会责任投资）共同基金和交易型开放式指数基金产品的数量在过去几年中迅速增长。摩根士丹利资本国际和晨星这两家领先的独立投资研究提供商也发布了 ESG 指数和评级，以供投资决策者参考。

## 政府参与

政策制定者和政府机构也表现出了越来越大的兴趣。在国家层面上，美国国家影响力投资顾问委员会提供了支持影响力投资的联邦政策行动框架。在国际层面上，全球社会影响力投资指导小组（GSG）成立于 2015 年，前身为八国集团建立的社会影响力投资专题工作组。

至于监管方面，以美国为例，美国财政部和劳工部在 2015 年宣布了关于将社会影响力纳入投资决策考虑的有利决定和指导。许多州和国家的政府目前都在讨论这类政策改革。

## 有竞争力的投资回报

许多研究均指出，影响力投资可以带来具有竞争力的财务回报。例如，剑桥联合基金和全球影响力投资网络（GIIN）的一份报告显示，1998年至2004年期间推出的影响力投资基金，其大部分投资已经完成（赎回现金），其表现优于可比基金。<sup>12</sup>

## 分类和影响力评估

影响力投资吸引的投资者范围不断扩大，因此也有越来越多的人努力制定影响力的评估标准，现已有一些相关框架。影响力报告和投资标准(IRIS) 就是一个例子，它是较早推出的准则框架，为影响力评估奠定了基础。可持续会计准则委员会（SASB）也在制定新的会计准则，以跟踪上市公司的社会影响指标。



## 爱佑慈善基金会<sup>2</sup>

爱佑慈善基金会成立于 2004 年，是一家 5A 级的基金会。爱佑慈善基金会集多个第一家为一身，是中国第一家注册成立的非公募基金会，第一家由企业家发起并管理运作的民间基金会，第一家不收取项目管理费用的基金会，第一家拥有全球同类项目最大规模的非公募基金会（爱佑童心：世界上规模最大的孤贫先天性心脏病患儿手术治疗项目），和第一家全资举办社会企业的国内基金会。爱佑慈善基金会的慈善重点领域是儿童医疗救助领域与公益创投领域，致力于为中国公益慈善领域提供更多的可借鉴范本。

### 爱佑影响力投资基金

为推动公益行业高效、创新地解决社会问题，爱佑发起成立爱佑影响力投资基金，通过股权投资方式推动公益行业有技术和创新能力，系统性、大规模、高效地解决社会问题，支持促进更多创业人才进入公益行业，解决公益行业人才瓶颈，推动行业快速发展。

目前，爱佑的影响力投资基金正在筹

备中，邀请了来自主流风险投资机构的几位合伙人担任影响力投资的合伙人，基金总规模为 5 千万人民币，首期规模 3 千万人民币。基金投向医疗健康、大数据、教育、环保、养老、扶贫等领域及与公益相关以及具有正向社会效益、推动社会问题解决的公司。

### 爱佑益+

2013 年爱佑慈善基金会发起公益创投项目“爱佑益+”，通过为社会组织提供定制化资金支持、资源拓展、战略指导、管理（人力资源、财务、IT）辅导、品牌活动等多方面支持，帮助其建立更有效的组织，产生更为深远的社会影响。

### 爱佑益+资助模式

“爱佑益+”为伙伴机构提供多维度的资助模式，在机构运营、人力资源支持、IT 平台开发、品牌建设等多方面提供 3-5 年期定制化资金支持。充分利用爱佑慈善基金会的资源与优势，在 3-5 年内，分阶段为机构提供相应的品牌、管理、人力资源等多方面资

<sup>2</sup> 来源：<http://www.ayfoundation.org/>

源嫁接。“爱佑益+”项目基于自身运作经验并参考国内、美国以及英国主流的公益组织能力评估模型，开发了一整套完整的投前和投后评估模型，对项目进行挑选，持续跟踪和投后能力建设效果评估，并根据评估效果不断优化资助选择和资助方案制定。“爱佑益+”模式如下图所示：



### 爱佑公益 VC 计划

2017年推出中国首支公益风险投资基金-爱佑公益 VC 计划，先导基金 4000 万，直达环保、教育两大垂直领域。爱佑公益 VC 计划将通过对机构的项目、领导力、组织能力、未来发展规划等方面的严格评估，筛选出资助标的。从多维度资助到个性化资助，稀缺资源到量身定制资源的精进匹配，将为机构提供最精准的支持方案。更大额的资助，给机构大展拳脚的机会，

或将带来机构几何速度的发展。爱佑帮助伙伴机构再传播“标准”，将影响到更广泛领域更多公益机构，实现标准的规模化输出，从而搭建平台，最大程度地撬动更多社会资金和资源的注入，构建可持续发展的良性公益生态圈。

### 成果和社会影响力

截至 2016 年底，“爱佑益+”资助的公益机构已达到 100 家。“爱佑益+”伙伴机构在行业内影响力增加，品牌传播和筹款能力均显著提升，截至 2016 年底，收入结构明显改善。“爱佑益+”资助期满 1 年及以上的 30 家机构，行业影响力显著提升，收入平均增长率为 31.2%，30 家机构收入总和达到 1.67 亿元，机构平均年收入达 556.67 万元。截至 2017 年 10 月 31 日，“爱佑益+”资助全行业公益机构 110 家，覆盖 8 大领域 91 个细分领域，资助期内机构成长表现卓越。2017 年推出中国首支公益风险投资基金-爱佑公益 VC 计划，先导基金 4000 万，直达环保、教育两大垂直领域。

# 影响力投资的利与弊

## 益处

捐赠人和投资者表示，他们被影响力投资所吸引的原因有很多，包括：

### 投资回报

通常来讲，影响力投资可以使投资人将同一笔资金多次投资于一系列有利于社会的项目或组织。即使仅获得本金为回报的投资也能创造出常规捐赠所无法实现的慈善融资价值。

### 更多资产可以用于实现慈善目标

美国法律要求基金会每年至少将资产中的 5% 用于实现慈善性的目标。其余 95% 的基金会资产传统上用于投资，以获取市场回报率。影响力投资使更多的慈善资金得以用于实现社会和环境变革。

### 投资人所做投资不会与其慈善目标相悖

当投资与慈善目标一致时，捐赠人就不会令自己处于持有有悖于甚至是严重损害其捐赠策略的上市公司的股份这种尴尬境地。

# 挑战

---

投资人也注意到了影响力投资的其它方面可能带来的困难：

## **投资可能隐含有很大风险**

正如传统投资一样，影响力投资也存在各种程度和种类的风险，如果一家公司旨在两个维度而不仅是一个维度上实现影响力，则会更加有挑战性。例如，一些寻求影响力投资的社会企业可能在欠发达市场中运作，因而企业或非营利机构面临在提供服务之外还要帮助建立基础设施的挑战。

## **缺少投资项目流量和退出策略**

能同时实现规模、影响力和财务回报的投资机会有时难免供不应求。因此，影响力投资者在寻找既能满足他们的投资标准又能满足他们的慈善目标的交易时可能会感到受挫。一旦进行了投资，要找到一个有吸引力的退出策略也可能会有难度。例如，直到 2017 年初才首次有共益企业（benefit corporation）实现了首次公开募股。而在国际层面，如果所投资的市场受到其政府的货币管制，则变现可能会更加复杂困难。

## **缺少专业经验与市场割裂化**

许多金融顾问缺少与影响力投资的社会影响力相关的专业经验。而许多慈善顾问则缺少金融投资方面的专业经验。兼具慈善和投资（以及相关法律事务）经验的新型顾问人数才刚刚开始增加。因此，建立一支在影响力和财务回报方面都具有必要专业技能的团队十分困难。

## **没有足够的影响力评估工具**

尽管在影响力投资的业绩评估标准方面已经取得了很大的进步，构建业内统一的影响力评估标准依然很困难。以往，投资和社会影响各自拥有不同的领域、方式和资金来源，而投资产生的社会影响力及其评估方法也取决于具体的投资者。因此，打破这些障碍进而决定如何将两者结合起来是颇具挑战性的。

---

## 对新社区的创造性支持

### 瓦克斯家族基金

---

即使是已经颇具经验的捐赠者依然能借助影响力投资这种慈善工具找到新的方式帮助他们关心的慈善组织和事业。对于作为捐赠者服务基金（DAF）的瓦克斯家族基金来说，影响力投资为解决一个复杂的问题提供了试验的灵活性和定制化的支持。

创建了瓦克斯家族基金这一捐赠者服务基金的伊丽莎白·瓦克斯（Elizabeth Wachs）与社区无限（Communities Unlimited）曾有长期的资助关系，该组织关注位于德克萨斯州南部合并地区边缘的低收入社区（colonias），社区居民通常是外来务工人员。这些 colonias 通常是移民者尤其是墨西哥裔移民在德克萨斯州的首个着陆点。这些社区缺乏服务和公共设施，居民通常住在临时住房中。

在一场德克萨斯南部的霍乱爆发后，

社区无限开始了他们在 colonias 的保障清洁水的工作，这个工作把他们的注意力带到了当地的“先租后买计划”上，该方案这使得房主们与开发商二者的权利处于失衡的状态。这些社区的土地所有权可能很复杂；在许多房主的协议中的严厉的罚款往往会造成土地的损失和不稳定。当一个 colonia 的所有者由于拖欠贷款导致土地所有权转移到银行时，德克萨斯州检察长找到社区无限组织，问其是否愿意在该所有者破产后接手这个社区并重新开发它。社区无限非常希望为这个社区的居民提供明确的产权，因此接受了这个提议。作为该地区最后一片可负担得起的土地，colonias 为社区稳定提供了一条重要途径。很多家庭想要在这里一代一代延续，但即使有稳定的收入，也难以负担得起房屋。社区无限开始为低收入社区成员建立样板房和寻找贷款渠道。

瓦克斯家族基金在社区无限取得这些进展之前就已经向这个组织进行无限制拨款来帮助他们进行房屋修缮以及产权判定。伊丽莎白个人也亲自与社区无限进行接触，对他们的工作有了深入的了解。在重新开发墨西哥裔美国人社区的计划成型后，她会见了社区无限的执行团队，并询问他们什么才能切实帮助推动他们的工作。

他们的回答是：有能力控制大片土地并建设经济适用房，而这无疑是一项成本高昂的事情。社区无限提出了贷款的设想。起初，贷款可能性不大，因为伊丽莎白不确定是否可以通过捐赠者服务基金方式进行这种交易。但是，当金融市场不景气，无法捐赠 100 万美元的时候，贷款就成了好方法，与直接捐赠相比，它能降低风险，同时它也能不耽误社区无限的紧迫工作。在顾问的帮助下，伊丽莎白得以设立一个 100 万美元的项目贷款（与项目

相关投资不同，项目相关投资是基金会来做的）来作为社区无限的地产银行，利率 7 年内保持为 1%。社区无限利用这些资金来撬动其他机构贷款人，并开始控制地块，进行建设、吸引买家、获得融资、寻求退出的循环。基金同时也继续进行拨款，帮助组织发展和建设。

当然，贷款仍然带有不确定性。伊丽莎白对社区无限组织的领导以及价值的信任，为一种新的合作方式奠定了基础。她还依靠了她有着贷款经验的顾问的专业知识。最终，这笔贷款是有效的：它提供了关键的过渡融资，帮助社区无限寻找到机构贷款人，而社区无限也成功偿还了这笔贷款。在 colonias 中出现了一批小型建筑公司，开始满足新的建造需求。而且，慢慢地，社区无限组织变得能更加自如地用以市场为基础的方式满足其社区的需求。

这个例子显示了影响力投资的几个机会和挑战：

- 即使利率低为 1% 的时候，瓦克斯家族的投资回报率还是远远高于他们只捐赠资金所能达到的水平。
- 这笔贷款帮助社区无限组织吸引了传统机构贷款人的融资。
- 捐赠人与社区无限的交往，以及对规划系统和优先事项的深刻理解，培养了信任，一定程度上避免了贷款给一个相对缺乏经验的小型机

构所可能面临的风险。

- 尽管这种新模式当时看来颇具难度，而且需要远远超过拨款所需的努力，但拥有一个同时精通慈善和投资的顾问团队无疑促进了成功。

给社区无限的贷款很好地说明了慈善如何让贷款发挥更大效力。事实上，伊丽莎白认为她的影响力投资是她捐赠历史中的一个亮点。到了今天，瓦克斯家族仍然把这种贷款看作是他们的工具箱里的许多工具之一。



# 如何构建影响力投资？

基金会和其他基于使命的机构为推动实现其慈善目标所做的影响力投资包括以下两个不同的类别：

**使命相关投资 (MRI)：**使命相关投资是瞄准风险调整后市场收益率的投资，使用的是基金会的资产，在为基金会的长期财务稳定和增长做出贡献的同时，带来积极的社会影响。

**项目相关投资 (PRI)：**根据美国国税局的定义，项目相关投资是由私人基金会为实现特定项目目标而进行的低于市场利率的投资。与使命相关投资不同的是，美国法律对项目相关投资做了定义，并允许它作为基金会满足“年度捐赠额必须达到资产 5%”的这一规定的方式。例如，比尔和梅林达盖茨基金会就使用项目相关投资来作为传统的资金捐赠的补充，扶持为穷人服务的社会企业。<sup>13</sup>

除了基金会的使命相关投资和项目相关投资之间的区别，以下几个类别将和投资者进行影响力投资的具体方式产生相互影响。

## 投资方结构

基金会结构自 1969 年以来一直是首选的慈善形式，但过去十年间出现了一些创新的结构，帮助人们运用更多现有机会实现影响力目标。一些诸如利用有限责任公司，捐赠者服务基金，私人基金会和公共慈善机构的模式颠覆了传统的方式。例如，劳伦·鲍威尔·乔布斯 (Laurene Powell Jobs) 是最先采用有限责任公司模式的人，她以这种模式运营艾默生集体 (Emerson Collective)。

更近一些的例子则是“陈-扎克伯格倡议”。它同时包含了有限责任公司、捐赠者服务基金、私人基金会和 501(c)(4)结构的特点——放弃税收优惠，以拥有最大化的灵活性和影响力。若您想进一步了解应选择何种结构来构建您的慈善事业，洛克菲勒慈善咨询机构的指南《影响力运营》或许能帮助到您。

## 受资方结构

我们正迎来一个新的世界，在这个世界里，营利性公司和非营利性组织都能以价值为导向及以市场为导向。越来越多的非营利组织通过出售产品和服务来创收，而以营利为目的的公司正在将社会公益融入他们的商业模式。

为了适应这些混合的企业目标，混合的企业形式也发展了起来。例如，自从 2006 年共益实验室 (B Lab) 成立以来，有 33 个州已通过立法，允许将企业设立为“共益企业”，一家共益企业会将实现公共利益放在财务绩效之上。此外，50 多个国家的 2000 多个组织已经通过审核并获得共益企业认证（非法律层面上的认证），证明企业以公众福利为导向。

资金转移本身也可以通过许多结构进行。投资结构可以包括现金、私募或公募债权及股权、实物资产或其他创新工具，如为成功买单合同。在这些选项中，全球影响力投资网络 (GIIN) 的 2017 年度调查显示，私募债权是最常见的投资结构。

---

## 利用市场扩大变革的规模

### 奥米迪亚网络

---

eBay 创始人皮埃尔·奥米迪亚 (Pierre Omidyar) 和他的妻子帕姆 (Pam) 相信，市场的力量能够“为人们改善他们的生活创造机遇”。因此，他们在 2004 年创立了一家慈善投资公司，即奥米迪亚网络 (Omidyar Network)。

每年，他们都要放弃数百万美元的税收抵扣额，以便能够将捐赠和在基金会的常规框架外的投资相结合。

## 为什么？

通过建立 eBay 的经验，他们发现了利用市场力量做善事的巨大潜力。他们相信，扩大那些创新型组织是实现影响力的最好方式，而且这可以通过多种途径实现。这意味着他们通过非营利和营利手段运作社会影响力活动。奥米迪亚网络的组织结构使其能够实践传统的慈善事业，对有价值的公司进行投资以获得回报，并通过影响政策，为受其资助和投资对象的发展创造良好环境——例如支持慈善税收减免立法，或参与关于小额信贷机构的

利率的政策讨论。这些相互关联的目标反映了奥米迪亚的战略意图：创造系统性的变化。

2013 年，奥米迪亚网络将这一策略应用到它对小微保障 (MicroEnsure) 的投资中，这家组织为亚洲、非洲和加勒比地区的低收入客户提供医疗、人寿、农作物和其它种类的保险产品。这些客户中的大多数之前从未投过保险。

小微保障一开始是作为机会国际 (Opportunity International) 的非营利分支起家的，奥米迪亚网络起初也是通过传统的拨款来支持它。随着时间推移，这部分业务逐渐成熟起来，规模逐渐扩大，已具备条件剥离出来独立成为一个商业实体，这是一个令人兴奋同时也可能很复杂的过程。

为支持这个过程，奥米迪亚网络提供了过渡融资——这个低息贷款为小微保障提供了灵活性和时间，以使其整合资源，完成向商业企业的转型。

这笔贷款后来转成了股权投资，奥米迪亚网络和国际金融公司（世界银行集团的一部分）一起投入 500 万美元来支持小微保障的发展。与此同时，小微保障与挪威移动通讯巨头 Telenor 合资创立了一家新的企业，为 Telenor 在亚洲和东欧的超过 1.49 亿用户提供低成本、高移动友好度的小微保障保险产品。在这一交易达成时 MicroEnsure 的客户群为 400 万人，这显然是提高影响力的好机遇。

奥米迪亚同仁们认为，小微保障的转型是一种“广受欢迎的变革”，“将在未来长期为成百上千万用户和他们的家庭提供重要的安全网”。奥米迪亚网络在之后一直深度参与这家公司的持续运作，除了财务投资外还提供人力资本。

奥米迪亚网络参与小微保障发展的案例证明了可以用一系列不同类型的资本去培育一个想法，将这个想法实现并形成规模，弥补缺口，并且将它转型成为一个可持续的、由商业资金支

持的事业，产生积极的社会影响。

---

**“为了利用私人部门的力量  
来大规模地改善人们的生活，  
付出这个很小的代价不算什  
么。”**

**皮埃尔·奥米迪亚在决定放弃税收减免，  
以便让影响力最大化时如是说**

---

# 影响力投资是否适合您？

影响力投资是否是一项您应该考虑的战略，取决于您的价值观和目标，以及您对您面前的机遇的理解程度。影响力投资可能看起来十分难实现，因为它既需要财务知识，也需要慈善知识——这种结合已经很少见——更不要说其所需的独特的人力资源和法律上的考虑了。

实际上，任何公益问题都有一个与它对应的影响力投资机会，同时，任何一个被用在传统投资组合中的资产类别都有一个可产生社会影响的对等版本。在当今这个时代，社会企业家，科技和互联性已经在重新定义改善人民生活的潜能，影响力投资似乎是将市场力量和行善热心连接起来的一个理想的载体。

需要记住的一个关键概念：影响力投资是您实现目标的众多工具之一。首先，确定什么样的情况算成功，接而往回推，决定您可以如何将影响力投资集成到整个投资组合中。

---

“福特基金会承诺投入 10 亿美元的资产，  
能带来独特的价值，而我们[萨德纳基金会]  
承诺投入 1 亿美元的资产，也能以我们的方式  
带来独特的影响...关键是要将影响力投资  
视为众多工具之一...我们需要各种不同的方式  
将影响力投资的价值发挥到最大。”

舒艾卜·西迪基 (SHUAIB A. SIDDIQUI)，影响力投资总监  
萨德纳基金会

---

如您考虑针对影响力投资战略和实施进行下一步行动，请参考相关指南“影响力投资：战略与行动”，它将探索如何准备、构建和完善您的影响力投资方式。

# 资源

以下是与您的影响力投资之旅相关的补充资源。

## 共益实验室

[bcorporation.net](https://www.bcorporation.net)

一家非营利组织，专注于通过共益企业认证推动立业为善，推广能够实现使命一致性的新企业形式，并为评估提供分析帮助。

## 聚合慈善

[confluencephilanthropy.org](https://www.confluencephilanthropy.org)

一个由 200 多个基金会组成的非营利网络，致力于能力建设和技术援助，以帮助机构提高资产管理与其机构使命的一致性，从而促进环境可持续和社会正义。

## 全球影响力投资网络

[thegiin.org](https://www.thegiin.org) (Knowledge Center 知识中心: [thegiin.org/knowledge-center](https://www.thegiin.org/knowledge-center))

一个影响力投资专业人士网络，致力于推动影响力投资行业的发展并向投资者提供信息和资源，包括全球影响力投资基金目录 (ImpactBase)，一套评估和描述社会、环境和财务绩效 (IRIS) 的指标，一份影响力投资趋势的年度调查以及一个基于共益实验室方法的影响力投资评级系统 (GIIRS)。

## 影响力数据库

[impactbase.org](https://www.impactbase.org)

一个关于影响力投资基金和产品的可检索的在线数据库，帮助对接投资者与投资机会。

## 影响力资产

[impactassets.org](http://impactassets.org)

一家致力于推进影响力投资领域的非营利性金融服务公司，每年发布一个由 50 位经验丰富的私募债权和股权影响力投资基金经理组成的数据库。

## 投资者圈

[investorscircle.net](http://investorscircle.net)

由个体天使投资人，专业风险投资家，基金会理事和官员以及家族办公室代表组成的早期影响力投资者网络。

## 使命投资者交易所

[missioninvestors.org](http://missioninvestors.org)

一个基金会和使命投资机构网络，提供研讨会、网络研讨会和包括各种报告、指南、案例研究和投资政策模板的文库，目标是分享工具、想法和经验来发展该领域。

## 影响力

[theimpact.org](http://theimpact.org) (Knowledge Library 知识库: [theimpact.org/#resources](http://theimpact.org/#resources))

一个由多个家族共同加入一个契约而组成的网络，旨在提升他们的投资的影响力——通过提供教育、启发和工具支持，促进成员以更有效的方式做更多的影响力投资。

## Toniic 影响力投资网络

[toniic.com](http://toniic.com)

一个国际影响力投资者网络。该网络促进可持续全球经济，同时促进会员和会员之间进行分享，学习和合作投资——包括一个可检索的影响力投资目录，一个影响力投资组合工具和对影响力投资组合的多年研究。



## **联合国责任投资原则组织**

[unpri.org](https://unpri.org)

该国际网络旨在了解环境，社会与治理（ESG）因素对投资的影响，并帮助签署了责任投资原则的投资者将这些因素纳入其投资和持有资产的决策过程中。

## **美国可持续责任投资论坛**

[ussif.org](https://ussif.org)

可持续责任投资论坛旨在让所有资产类别的投资均变得具有可持续性。

# 术语

---

**混合价值：**一种结合创收业务与创造社会价值的业务的商业模式；由杰德-爱默生（Jed Emerson）提出，有时与三重底线和社会企业这两个概念交替使用；有时被称为混合回报或混合融资。

**让步回报率：**为了创造社会公益而牺牲一些经济利益的投资所获得的回报率(来源：《斯坦福社会创新评论》)。

**企业社会责任（CSR）：**企业融入到商业模式中的一种自我调节形式；企业社会责任政策起到一种内置的自我调节机制的作用，企业监督并确保自身积极遵守法律精神、道德标准和国际规范，有时会更进一步去支持或实现社会福利（也称为企业良知、企业公民、社会绩效或可持续负责的企业）。

**双重/三重底线：**同时实现财务回报及社会和/或环境影响力的投资。

**环境、社会和治理（ESG）：**这些因素可能会被社会投资者在做投资分析时予以考虑，以评估其投资是否做到可持续、公平和有效并减轻潜在风险；ESG 又被称为“ESG 投资”或“责任投资”。

**市场回报率影响力投资：**旨在产生积极社会或环境效益，同时创造与类似传统投资工具相当的财务回报的投资。

**使命相关投资（MRI）：**用基金会的资产进行的有着特定目标的投资，目的是推动基金会的使命，同时瞄准可与非使命相关投资相媲美的达到市场水平的投资回报率。使命相关投资并不是美国国税局定义的概念，约定俗成的判断方式是看其是否对基金会的使命和项目目标做出明确推进。使命相关投资机会存在于各个资产类别和社会问题领域。

**负面筛选：**如认为一家上市公司会对社会造成损害，则不去投资这家公司。

**为成功买单合同（社会影响力债券）：**一种能让公共部门对社会项目进行委托，只有在项目成功的情况下才会付款的合同。

**项目相关投资（PRI）：**这些投资提供(1)低于市场利率的资本，或(2)向推动基金会使命的非营利性或营利性企业提供担保。项目相关投资可算是基金会每年5%的捐赠要求的一部分；这类投资一般预期会被偿还，然后资金再循环利用到新的慈善投资中，放大基金会拨出的资金的影响。

**投资回报率：**用于评估一项投资的效率或比较多个投资的效率的业绩指标。投资回报率衡量相对于投资成本的投资回报额。计算投资回报率，需要用投资的收益（或回报）除以投资成本，并以百分比或比率表示结果。（来源：Investopedia）。

**社会企业：**一种采取商业策略来最大限度地为人类和环境创造福祉，而不是简单地为外部股东将利润最大化的组织；它的结构可以是营利性、非营利性或混合性企业。

**社会企业家精神：**以创造和维持社会价值为使命，过程为用创新的基于市场的方式解决社会问题。

**公益金融：**可以带来社会红利和经济回报的资金管理方式。

**社会责任投资（SRI）：**一种致力于同时考虑财务回报和社会福利的投资策略；对社会负责的投资者鼓励促进环境管理、消费者保护、人权和多样性的企业行为；社会责任投资也被称为可持续的、有社会意识的、“绿色的”或道德的投资。

## 尾注

1. [ussif.org/files/SIF\\_Trends\\_16\\_Executive\\_Summary\(1\).pdf](http://ussif.org/files/SIF_Trends_16_Executive_Summary(1).pdf)
2. [givingusa.org/tag/giving-usa-2017](http://givingusa.org/tag/giving-usa-2017)
3. [cbo.gov/sites/default/files/115th-congress-2017-2018/graphic/52408-budgetoverall.pdf](http://cbo.gov/sites/default/files/115th-congress-2017-2018/graphic/52408-budgetoverall.pdf)
4. [sifma.org/research/statistics.aspx](http://sifma.org/research/statistics.aspx)
5. [marketwatch.com/storyglobal-stock-market-cap-has-doubled-since-qesstart-2015-02-12](http://marketwatch.com/storyglobal-stock-market-cap-has-doubled-since-qesstart-2015-02-12)
6. [weforum.org/agenda/2016/07/blended-finance-sustainable-development-goals](http://weforum.org/agenda/2016/07/blended-finance-sustainable-development-goals)
7. [thegiin.org/impact-investing](http://thegiin.org/impact-investing)
8. [data.foundationcenter.org](http://data.foundationcenter.org)
9. [thegiin.org/knowledge/publication/annualsurvey2017](http://thegiin.org/knowledge/publication/annualsurvey2017)
10. [ussif.org/files/SIF\\_Trends\\_16\\_Executive\\_Summary\(1\).pdf](http://ussif.org/files/SIF_Trends_16_Executive_Summary(1).pdf)
11. [newsroom.bankofamerica.com/files/press\\_kit/additional/2016\\_US\\_Trust\\_Study\\_of\\_High\\_Net\\_Worth\\_Philanthropy\\_-\\_Executive\\_Summary.pdf](http://newsroom.bankofamerica.com/files/press_kit/additional/2016_US_Trust_Study_of_High_Net_Worth_Philanthropy_-_Executive_Summary.pdf)
12. [cambridgeassociates.com/research/introducing-the-impact-investing-benchmark](http://cambridgeassociates.com/research/introducing-the-impact-investing-benchmark)
13. [ssir.org/articles/entry/investing\\_for\\_impact\\_with\\_program\\_related\\_investments](http://ssir.org/articles/entry/investing_for_impact_with_program_related_investments)
14. [thegiin.org/knowledge/publication/annualsurvey2017](http://thegiin.org/knowledge/publication/annualsurvey2017)

# 洛克菲勒慈善咨询机构

是一家非营利组织，它与个人、家庭和机构合作，帮助慈善事业变得更加深思熟虑和有效。自 2002 年以来，我们已在全球范围内促成了超过 30 亿美元的捐赠，成为了世界上最大、最受信赖的慈善服务组织之一。我们为成熟的或成长中的慈善家、基金会和公司提供咨询服务；管理创新的、早期的非营利组织；与我们的客户、我们的社区和行业分享见解和互相学习，将具创新精神的领导者和开拓者的动力转化为行动。我们吸收过去一个多世纪以来的实践经验并继续前行，目标是帮助定义新一代的慈善事业及在全球范围内培养捐赠文化。

ROCKEFELLER  
Philanthropy  
Advisors

[www.rockpa.org/philanthropy-roadmap-translations](http://www.rockpa.org/philanthropy-roadmap-translations)



# 国际公益学院

国际公益学院由比尔·盖茨、瑞·达理欧、牛根生、何巧女、叶庆均等五位中美慈善家联合倡议成立，并获得比尔及梅琳达·盖茨基金会、北京达理公益基金会、老牛基金会、北京巧女公益基金会、浙江敦和慈善基金会的共同捐资。学院的举办机构为深圳市亚太国际公益教育基金会。

学院旨在建设培养榜样型慈善家和高级公益慈善管理人才的教育系统，构建支持中国与世界公益慈善领域高度发展的知识体系；打造引领全球慈善发展和推动形成新型慈善知识体系的专业智库；通过提升公益慈善事业的创新性、专业化和公众参与，为推进中国和世界慈善事业的发展做出贡献。

招商银行原行长马蔚华为国际公益学院董事会主席，北京师范大学教授王振耀为国际公益学院院长。

2016年5月，深圳国际公益学院成立**公益金融与社会创新中心**。中心定位于推动公益金融创新、完善现代金融体系、创新公益金融工具、倡导善经济理念、引领公益行业发展。中心作为公益金融智库，将对国内外公益金融创新案例进行研究，建设公益金融案例库，开发公益金融门类课程，培养公益金融人才。目前下设影响力投资、影响力债券、公益小微金融、公益创投、绿色金融、慈善信托、社会企业与社会创新七个研究方向。



CHINA GLOBAL  
PHILANTHROPY  
INSTITUTE  
國際公益學院

[WWW.CGPI.ORG.CN](http://WWW.CGPI.ORG.CN)