

Philanthropy
Topic Briefs

公益领域 通识



07

公益创投

[主编] 李氩梅



三一基金会
SANY FOUNDATION



序

人类思想的进步有赖于知识积累。知识能否得到系统的梳理和传承，不但是发展的基石，更是检验发展水平的重要窗口。每个学科和领域的知识，经前人不断的学习理解，其内涵和本质变得愈加明显、表达形式更易于接受、总结更清晰扼要、训练更科学合理。当后人学习新的已有的知识时，效率就会提高，可以在原有发现的基础上，更好地开拓未知领域。因此，在成熟学科和领域中这样的现象屡见不鲜：那些曾经极其难以理解和学习的事物，在今天成为了非常普遍且方便学习的知识。人们因此可以站在他人的肩膀上眺望未来。

改革开放以来，我国公益慈善事业发展迅速，出现了许多优秀的实践。但无论一个行业还是一个组织，当经验积累到一定程度，继续一刻不停实践的边际收益也会随之递减。这时更需要对过往进行梳理和总结。2021年，三一基金会（以下简称基金会）遍访全国23座城市，与超过1000名公益从业者开展交流。在交流中发现，许多领域都欠缺成熟的技术资料。当新人进入领域工作时，普遍需要独立摸索，通过非正式的询问、实践、参加会议等方式零散地积累经验，往往需要2-3年才能对领域有相对全面的了解。因此，基金会萌生了支持细分领域总结通识性资料的想法。

2022年，基金会正式启动《公益领域通识》（以下简称《通识》）的开发工作，于残障、养老、支教、性教育、自然教育五个领域开展首批试点。《通识》旨在帮助读者快速建立对细分公益领域的全面认识，了解领域发展现状，特别是领域常见或重要的思想、方法、工具、资源等。相关组织也可使用《通识》作为新人入职学习材料，从而减少人员培训成本，将时间用于更多创造性的工作。

在《通识》编写中，基金会采用了新的知识生产流程。基金会会在每个领域选择了一位拥有良好专业能力的专家作为合作主编，按照如下流程进行开发：

流程	内容
领域分享会	各主编以“领域通识”为主题进行介绍和交流,彼此听取不同领域的思路、架构、重点等,相互启发。在介绍的基础上共同讨论好的领域通识的目标、功能、结构等关键问题。
合作确认	分享会后说明权责关系及编写时间表,主编与基金会相互确认是否参与编写。
编委组建	每个领域由主编和基金会共同遴选邀请 5-10 名编委,编委大多为该领域知名专家学者或头部组织的负责人。
初稿撰写	主编依据分享会思路编写初稿。
试读反馈	由基金会为每个领域公开招募 30-40 名志愿者对初稿进行试读。志愿者以多样性为核心进行遴选,可能包括该领域的工作者、专家、资助者、学生群体等。志愿者依据要求对初稿试读后进行书面反馈。同时编委对初稿也进行书面反馈。
第二稿撰写	主编依据各方反馈编写第二稿。
研讨会	由基金会组织召开研讨会,研讨会约 7-9 人,包含 2-5 名编委及根据各领域特点邀请的嘉宾,通过线上会议提供反馈。
第三稿撰写	主编依据研讨会反馈编写第三稿。
统稿	基金会对稿件进行排查,避免稿件中出现明显错误或风险。
定稿	领域通识稿件确定。
成册	基金会对稿件进行统一校对、排版、设计、印刷等工作,并与各领域主编共同发布《通识》,推广使用。

为促进编写质量,基金会帮助主编组建编委团队,并组织多次试读研讨收集建议。为提高效率并让主编拥有充分的编写空间,基金会并不参与内容的编写制定,主编在考虑各方面建议后,有权决定最终《通识》中所包含的专业内容。基金会希望这种新的尝试能在专业、效率、实用性和成本之间实现有效平衡。

中国慈善事业源远流长。早在西周时期便有文字记载,先秦诸子对慈善思想各有精妙论述,随后的历朝政府政策、佛道典籍、文学艺术,乃至民间杂谈也有详实记录。我国现代公益事业发展时间虽短,但过去数十年间亦涌现出诸多精彩论辩,各领域也多有卓越实践。

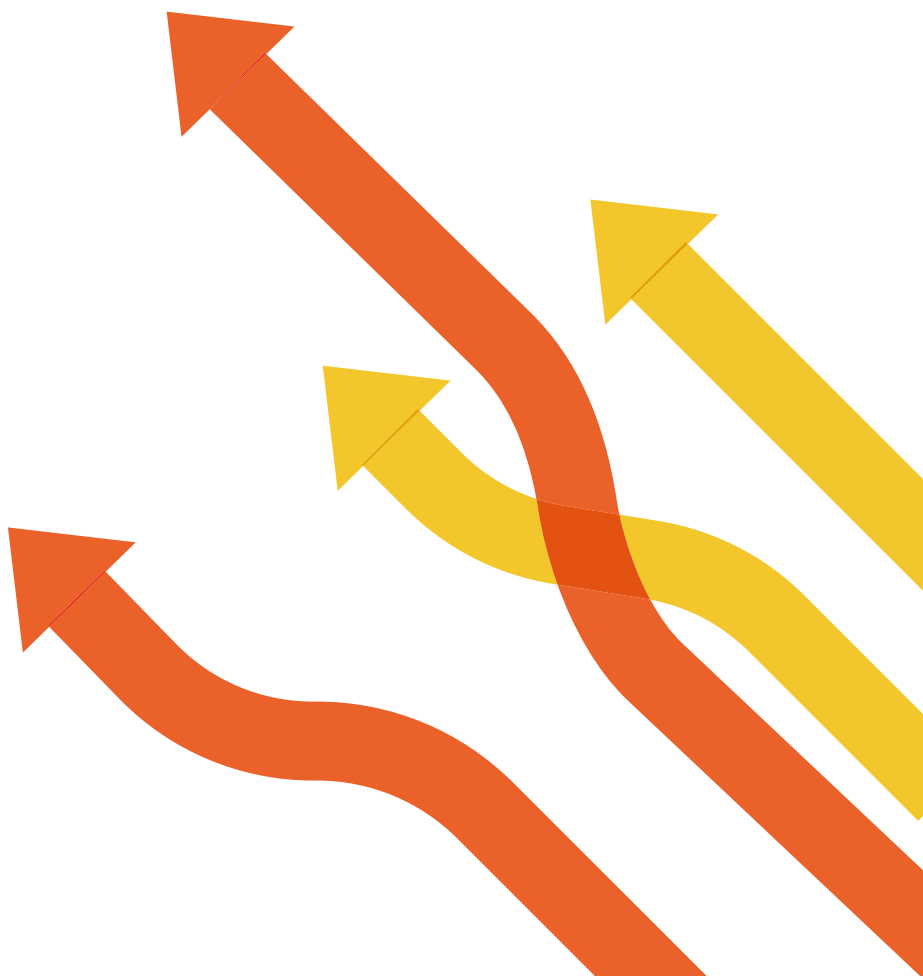
三一基金会自成立至今已有十载。基金会长期致力于推动“科学公益”,为我国探索更好的慈善理论。如今,公益事业发展迅速,中西思想并立,传统与现代交融,一时间信息纷繁,从业者也觉乱花迷眼。《通识》正是希望为身处其间不断求索的同伴提供支持。

然而《通识》虽涉及细分领域，但各领域历经沉淀，知识体系博大深邃，一本资料难以涵盖。此外，各领域发展阶段、状况不尽相同，因此编写形式也有差异。《通识》作为新的尝试，必定有诸多不足之处，恳请读者不吝指正。

感谢各领域主编、编委、参与试读 / 研讨等反馈的人士。能够支持《通识》开发，是基金会的莫大荣幸。惟望《通识》能不断更新迭代，长久留存。因为《通识》不仅是对知识的综合，亦是对前人筚路蓝缕的历史记录。山林宝藏，留赠来者。

北京三一公益基金会

2022 年 9 月 1 日



主编

李氩梅

公益创投和影响力投资从业者，拥有 8 年公益咨询、国际组织等从业经历。长期关注可持续发展、商业向善、社会创新，在三一基金会公益创投部门负责教育、养老、大健康等赛道项目。

致谢

本通识在开发过程中组织了试读及研讨，共收到超过 300 条反馈。参与试读及研讨的伙伴来自国际国内基金会、各类型注册社会组织、未注册社会组织、研究机构等多个类别，特别感谢以下伙伴在通识开发过程中的贡献。

编委（按姓氏首字母顺序排序）

付强、李文、林奕谷、罗文恩、倪菲、孙含晖、张艺竞

试读伙伴（按姓氏首字母顺序排序）

陈婷、陈艺、范子蕙、龚丽哲、黄华珍、黄惠靖、金悦、刘东畅、刘媛、王岚岚、邬芷睿、吴秉宾、徐悦苗、薛贞艳、杨恒、杨璐、张遥





前言

商业和公益，在绝大多数人们心中，是两种水火不容的追求。前者以利己和赚钱为唯一使命，后者以利他和善意为出发点。

在几十年前，经济学开始讨论“公地的悲剧”¹“负的外部性”²时，人们开始反思，利己和利他究竟是否有着本质上的冲突？当利己行为不受限制地发展时，其代价应当由谁来承担？

2023年3月，联合国政府间气候变化专门委员会发布的《综合报告》指出，80年代出生的人群可能在晚年经历温升1.5°C以上的世界，而2020年后出生的人群可能遭受更严酷升温的考验。这不仅意味着当代人要付出代价，也意味着我们的后代一出生就面临着前所未有的生存危机。

时代给了我们巨大的考验，让我们不得不开始思考，如何在不牺牲后代人生存机会的前提下可持续发展？我们的商业和经济应当为人类文明、为环境和地球创造怎样的价值？商业、企业、政府、民间社会、个人应当扮演什么样的角色？下一代人的生存环境，是否取决于当代人的决定和行为？而这又是否公平？

在商业领域，可持续发展的讨论也早早开始了。无论是上世纪中后期轰轰烈烈关于企业社会责任的讨论，还是由宗教和价值观发展而来的伦理投资、负责任投资，先驱者们意识到，商业和公益不应该是二元对立的。商业可以向善，也应当向善；公益可以投资，也值得投资。

在读者进入正式的阅读之前，不妨先回答下面的思考题：

你见到过利他的商业行为吗？你觉得什么样的商业是真正利他的？

利他行为可以赚钱吗？商业和公益的边界在哪里？是否可跨越？

1. 公地的悲剧 (Tragedy of the Commons) 是经济学中的概念。它指的是在共有资源上，个体为了最大化自身利益进行过度利用，最终导致资源耗竭或毁灭，对公共利益造成破坏。

2. 负的外部性 (Negative externality) 是微观经济学中的一个概念。它指的是某个经济主体的生产或消费活动对其他经济主体造成的负面影响，但这种负面影响没有在市场价格为中得到反映和补偿。典型的例子如工厂的污染给附近居民带来健康和生活质量损失，但这些成本或损失没有由该行为者支付。

关于这些问题，直至现在，学术、商业、金融、公益组织还在不断地争论和讨论，近些年关于二者结合的新概念也层出不穷：公益创投、商业向善、ESG、影响力投资、社会创新……

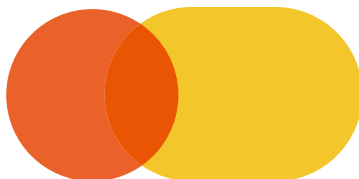
这本领域通识从公益创投角度切入，试图通过实际案例辨析不同概念之间的区别，论证商业和公益不再二元对立，边界可以被跨越和结合。诚然，这本领域通识不是学术论文，是基于一线实践和观察进行的总结和呈现，难免会受到个人视野和偏见的局限。本通识尽可能全面、通俗地展示公益创投的全景，从概念、内涵、光谱、模式到实操流程和挑战，为希望接触和从事公益创投的人充当“导览”。

作为“舶来品”，公益创投在本土演进发展过程中生长出了自己的形态，例如地方政府举办的公益创投招标和比赛，虽然政府参与公益创投在某种程度上与公益创投的目标和本质发生了偏离。我们必须承认，我国的公益创投生态非常初期，发展远不成熟，各类模式也都仍在探索中。即使是从业者，对公益创投的认知和判断也不尽相同：有些组织在做公益创投，而实际并不知晓公益创投的内涵特征；有些组织不认为自己在做公益创投，而实际却符合公益创投的内涵特征。

公益创投究竟是什么，不是什么，在现阶段仍然没有权威和公认的边界。但笔者始终相信，在社会发展和创新的道路上，真正重要的，不是多么高深和新颖的理论或概念，也不是立场鲜明地争论边界，而是一个个真正关心社会、关心人类、关心未来，把使命贯穿到言行当中，脚踏实地创造改变的人。

谨愿这本领域通识给予您启发。

目录



第一章	初见公益创投	01
	（一）定义	02
	（二）内涵	06
第二章	从公益慈善到商业创投的光谱	08
	（一）催化式慈善 & 共建式慈善	08
	（二）项目相关投资 & 使命相关投资	10
	（三）影响力投资	12
	（四）社会价值投资	14
	（五）ESG 投资 & 责任投资	16
	（六）风险投资	19
	（七）混合金融	19
	（八）小结	20
第三章	公益创投的模式	22
	（一）培育社会创业者模式	23
	（二）培育组织模式	26
	（三）培育项目模式	29
	（四）资源引导模式	33
	（五）直接投资 / 资助模式	35
	（六）综合模式	38
	（七）小结：公益创投的生态系统	44
第四章	公益创投实操	46
	（一）定位 & 策略	46
	（二）实操：募投管退	48
第五章	公益创投的难点及挑战	58
	（一）上游	58
	（二）下游	59
	（三）基础设施	62
	（四）小结	63
	结语	64
	附录 1. 国内外组织推荐	65
	附录 2. 推荐阅读	66



如果我们人类能够让利他的心与情怀普遍建立，人类就不用担心要用什么方法才能缔造一个均富、洁净和祥和的社会。

——何日生



第一章 初见公益创投

在讨论公益创投的定义、内涵、发展和实操之前，不妨先按其字面意思把这个词拆分一下。公益创投是“公益”和“创投”的一种结合，为什么会出现这样的结合？传统的慈善捐赠遇到了什么问题？商业和金融体系出了什么问题？为什么越来越多的人开始追求社会创新？为什么要倡导商业运营管理、风险管控、金融工具和公益事业、社会目标结合起来？

公益，其背后代表的是广阔的善，是社会公平公正事业，超出个人利益范围的利他行为。中国百年以来都有慈善和互助的传统，不同于基于宗教而产生“人人生而平等”的价值观，中国传统慈善观念的影响局限在社区、宗族或亲属之间。20 世纪后半程以来，大量国际组织进入中国，带动政府和民间合作，中国的公益慈善事业得到了专业化发展。

当我们今天讨论公益的时候，目标不再局限于扶贫济困，而是拓展到填补商业和政府覆盖不到的缝隙，我们同时希望有一批独立的公益先锋进行社会实验，创新尝试，修复不够完善的系统和体系，推动社会公共事业的发展。

而“金融”“投资”“创投”这类词看起来和社会公共事业很遥远，它们通常都和管理财富的理论及实践联系在一起，目标是不断扩充各类资产组合，并通过管控它们的风险及税务负担，使得资本快速积累。在过去几十年里，我们亲眼目睹了金融体系的崛起，曾一度为工业生产服务的金融体系一举成长为社会前进的主引擎。直到遭遇金融危机和全球经济衰退，数百万人失去工作，失去住房，失去养老金，人们又开始质疑和挑战金融体系，认为这种制度已经腐化，开始疑惑：金融到底能在促进社会发展中扮演怎样的角色？金融如何帮助人们达成更美好社会的终极目标？我们如何才能让金融无差别地为所有人服务？

罗伯特·席勒在《金融与好的社会》里提到，“金融所要服务的目标都源自民众，这些目标反映了我们每一个职业上的抱负、家庭生活中的希望、生意当中的雄心、文化发展中的诉求，以及社会发展的终极理想。金融作为一门科学并不能直接告诉我们到底哪些才是其服务的目标。换句话说，金融学本身并不包含一个特定的目标。金融并非为了赚钱而赚钱，金融的存在是为了帮助实现其他的目标，即社会的目标，从这个意义上讲，它是一门功能

性的科学。如果其运行脱轨，那么金融的力量将颠覆任何试图实现目标的努力，正如过去 10 年间我们在次贷危机中看到的那样。但是如果它能正常运转，金融就能帮助我们走向前所未有的繁荣。”³

社会学与经济学研究中，普遍将政府、市场、社会公共部门划分为第一部门、第二部门和第三部门，理论上它们各司其职，分工不同，但在目前中国的政治经济体制下，各部门的划分和边界时有交叉。从改革开放以来，我国充分发挥了政治经济制度的优势，在政府的大力助推下发展商业和市场化经济。过去 30 年间，政府和社会公共部门也尝试了各种形式的合作。在广泛调动资源，推动社会发展，解决社会问题的探索中，有关社会创新、公益创新、金融创新的讨论层出不穷，从战略慈善、慈善资本主义、有效公益到企业社会责任、环保运动、社会责任投资、影响力投资等等概念，都在指向一个结论：人类面临的问题多元且复杂，第一部门或第三部门不是唯一的解决途径。

在此背景下，公益创投（Venture Philanthropy）作为一种新模式开始崭露头角。相较于传统简单的慈善捐赠，公益创投更强调组织的专业性和可持续发展，重视公益效率的提升和目标结果的达成。它的核心在于用商业投资管理的思维，引用创新的金融工具和资源，为出于公共性目标而行动的主体建立长期信任和深入的合作伙伴关系，从而实现双方都认可的社会价值目标。

（一）定义

目前的文献普遍认为，“公益创投”最早是由美国慈善家约翰·洛克菲勒三世于 1969 年提出的。当时美国经历了 10 年通货膨胀，经济紧缩，同时社会组织长期低效率、小规模、缺资金、少创意地运作，“公益创投”随之诞生，它描述了一种用于解决特殊社会问题的具有一定风险的资助形式。此后，美国的慈善基金会纷纷改变了原本只是向社会公益项目拨款和提供财务援助的简单风格，初步建立起一系列项目绩效评估机制，以便对社会公益价值的产出进行严格的测量。

直到 1997 年，《哈佛商业评论》上发表了 Virtuous Capital: What Foundations Can Learn From Venture Capital（《向创投借镜 基金会可从风险投资者那里学到什么》）的文章，开启了公益创投理论探讨之先河。尽管文章中并未提及“Venture Philanthropy”（公益创投）一词，但仍被广泛视为最早探讨公益创投理念的学术作品。文中，作者指出以社会公益为目标的“慈善资本”应当向以经济收益和财务回报为目标的“风险资本”学习，风险投资不仅提供资金，还密切监测投资公司，提供管理支持，并长期参与直到公司变得强大。如

3. 罗伯特·席勒《金融与好的社会》引言部分《社会需要金融》

果基金会要帮助非营利组织发展，就必须学习风险投资的方法，不仅投资项目创新，也要投资组织需求，与非营利组织建立伙伴关系，从仅资助项目转变为资助可持续发展的组织。

欧洲公益创投协会（EVPA）对公益创投进行了界定，即“通过基金会为承接服务项目的组织提供资金支持及管理、技术等能力支持，在资助方与目标组织之间建立互动协作、优势互补的伙伴关系，以提升目标组织的生存力和社会影响力，促进目标组织的可持续发展”。

在中国，“公益创投”尚未在学术界和实践层面达成一致，目前比较公认的公益创投类型包括两种：

1. 政府主导型公益创投

2014 年《国务院关于促进慈善事业健康发展的指导意见》文件明确提出“地方政府和社会力量可通过实施公益创投等多种方式，为初创期慈善组织提供资金支持和能力建设服务。”这类“公益创投”主要是以政府购买社会服务的项目制运作方式发展起来，由民政部门主管，资金普遍来源于福彩基金或本地财政，地方政府通过公益创投竞赛的形式加大社会力量参与公共服务的力度。主要目的是提升本地公益慈善组织的持久发展能力，实现社会回报。⁴

以下是几个城市及地区的定义整理。

表 1. 各地社会组织公益创投的定义

城市 / 地区	定义	发布单位	资金来源	文件
广州市	社会组织公益创投是指遵循“扶老、助残、救孤、济困”的宗旨，整合政府、企业、社会等多方资源，为社会组织实施创新性高、可行性强、社会效益好、与政府目标契合的公益性项目提供资金资助、资源链接、平台支撑、能力建设支持，有效回应和解决社会需求及问题的公益活动。	广州市社会组织管理局	市福利彩票公益金	广州市社会组织管理局关于印发《广州市社会组织公益创投项目管理办 法》的通知 ⁵

4. 刘新玲，吴丛珊. 公益创投的含义、性质与构成要素 [J]. 福建行政学院学报, 2011, (04): 31-35.

5. https://www.gz.gov.cn/gfxwj/sbmgfxwj/gzsshzzglj/content/post_8760969.html

深圳市龙华区	公益创投，是指针对公益项目的公益资本投入，培育扶持充满活力的公益性社会组织，促进公益模式创新，满足和解决社会公共服务需求。	深圳市龙华区民政局	龙华区本级财政	龙华区民政局关于印发《龙华区扶持公益创投项目专项经费管理办法》的通知 ⁶
嘉兴市	社会组织公益创投是指由民政部门组织的，财政资金、福利彩票公益金或社会慈善资金资助的，为社会组织面向社会实施公益服务项目提供资金以及管理、技术等支持，以促进其提升社会服务能力，协助解决公共服务需求的活动。	嘉兴市民政局	财政资金、福利彩票公益金或社会慈善资金	关于印发《嘉兴市社会组织公益创投项目管理办法》的通知 ⁷
台州市	公益创投是指由台州市民政局组织的，通过一定的程序，为社会组织面向社会实施公益服务项目提供资金资助、资源链接等支持，以促进其提升社会服务能力。	台州市民政局 台州市财政局	市级一般公共预算资金或福利彩票公益金	台州市民政局 台州市财政局关于印发《台州市社会组织公益创投管理办法（试行）》的通知 ⁸
天津市	社会组织公益创投是指遵循“扶老、助残、救孤、济困”的宗旨，整合政府、企业、社会等多方资源，为社会组织实施创新性高、可行性强、社会效益好、与政府目标契合的公益性项目提供资金资助、资源链接、平台支持，有效回应和解决社会需求及问题的公益活动。	天津市民政局	市级福利彩票公益金	天津市民政局 天津市财政局关于印发《天津市社会组织公益创投项目管理办法》的通知 ⁹
南京市	整合政府、企业、社会等多方资源，为社会组织实施社会有需求、群众有需要、创新性高、可行性强的公益性项目提供平台支持、资源链接、资金资助、服务管理的公益活动。	南京市财政局	社会组织为开展项目取得的自有资金、社会捐赠资金等自筹资金 各级财政补助资金（含福利彩票公益金）	关于印发《南京市公益创投管理实施办法》的通知 ¹⁰

6. http://sf.sz.gov.cn/gfxwjcx/qzfbmgfxwj/content/post_10171974.html

7. https://mzj.jiaxing.gov.cn/art/2022/10/26/art_1229563701_2439108.html

8. https://mzj.zjtz.gov.cn/art/2022/10/17/art_1229046211_1680166.html

9. https://mzj.tj.gov.cn/ZWgK5878/ZCFG9602/zcwj/202112/t20211231_5769100.html

10. <https://mzj.nanjing.gov.cn/njsmzj/njsmzj/202109/P020210914596533489631.pdf>

从当前上海、深圳、南京等地发展情况来看，公益创投多以为老服务、助残服务、青少年服务、救助帮困服务与其他公益服务为主要内容，与社会救助的救助对象的范围有所重合，以政府购买公共服务的方式举办公益创投（项目）竞赛已经成为地方政府创新社会治理的重要手段之一。在这个过程中，政府主要掌握项目最终审批权，一般不直接参与公益创投资金的发放或公益组织和项目的运行管理中。政府主要委托第三方来开展公益项目征集、评审、合作协议签订、公益创投资金发放与管理，公益项目监管与评估等工作。¹¹

政府主导的公益创投是目前最主流、最常见的形式，这不仅是由于我国“大政府、小社会”的现状，也由于第三部门的发展历史较短，和第一部门的合作关系紧密。然而，因我国缺失专门规范公益创投的法律法规，也无中央级别公益创投的专项行政规范性文件，目前只是通过地方政府的行政规范性文件引导公益创投实践。¹² 因此，政府主导的公益创投出现了一系列挑战，包括实施方法和目标背离、出资方式单一、无法建立起被投组织可持续发展的能力等问题。

2. 民间自发型公益创投

民间自发型公益创投形态则更为多元丰富，但也未形成公认一致的定义。在一些文献中，有学者对“公益创投”的定义做了讨论：林闽钢将公益创投界定为借助商业风险投资运行模式，通过技术和财政等多种资源支持，增强社会组织可持续发展能力，进而促进社会公益事业发展的方式；刘志阳、施从美也认为公益创投是公益慈善领域的一种创新型资助模式；朱照南和马季在定义公益创投时突出其参与式和陪伴式的特征。¹³

对民间自发型公益创投较为全面的定义可以参考深圳国际公益学院编写的《有效资助能力建设手册（第一辑）》：“公益创投是将风险投资的工具用于公益慈善事业，它通过向组织提供财务和非财务的支持，以提升公益组织自身的能力及社会影响。”在这个定义下，公益创投的光谱扩大了，被支持的组织可以是慈善机构、社会企业或是社会效益驱动型的商业机构。公益创投可以使用的工具也更加多元化，可以对不同的投资对象设定不同的出资方案，有可能是长期资助、担保或无担保贷款、股权投资等，也可能对同一对象设计复合式投资 / 资助组合，期限从短到长均有可能。

11. 冯元. 我国公益创投发展模式与路径探讨 [J]. 商业时代, 2014, (17): 91-92.

12. 张凌竹. 我国公益创投的本土化定位及法律实现 [J]. 法学, 2020, (10): 144-159.

13. 张银. 我国基金会公益创投运作机制研究 [D]. 上海师范大学, 2018.

(二) 内涵

什么样的创投可以称之为公益创投？公益创投具有哪些特征和边界？公益创投和慈善捐赠以及商业创投有什么区别？尽管对公益创投的定义未达成统一的观点，但基于实践总结和对其他国家的对标研究，部分学者还是尝试对公益创投的内涵和特征做出了解释。

1997年《哈佛商业评论》上发表的文章首次从传统公益中区分出来了公益创投，并且提出了公益创投相比于传统公益的五个特征：即公益创投需考虑投资风险性，应具有明确的业绩目标和评价方式，与被投资方建立更加长期和深度的伙伴关系，能帮助被投资方获取持续投资，具有明确的退出战略。¹⁴哈芬迈尔提出公益创投具有以社会企业为投资对象、进行尽职调查、量化投资、长期投资、监督和业绩评价、优先社会回报等特性。¹⁵刘志阳认为，公益创投不仅是一种新型的投融资方式，更是一种从商业创投中分离出来的专门执行社会企业投资职能的独立资本形态，它具有独立的资本人格化代表——公益创投家，执行着独立的组织化资本职能——社会企业初期阶段投资职能，有着独特的投资目的——获取投资收益和社会影响力。¹⁶

从文献分析可以看出，追求社会影响力、高参与性和多元化支持是多数研究普遍认可的公益创投典型特征。通过文献和实践经验，可以将公益创投的内涵和特征总结如下：

1. 目标：公益创投以追求社会价值的最大化为目标。公益创投和慈善捐赠的区别在于，慈善捐赠是满足捐赠人的价值主张，而公益创投追求的是社会价值目标。公益创投和商业创投的区别在于，商业创投追求利润最大化，而公益创投是将资金投入向社会公共领域，希望提高资金使用效率，追求最大化的社会收益，以解决社会问题。其投资的对象不一定是非营利组织，也可以是兼具经济效益的社会企业或是社会效益驱动型的商业机构。同时，公益创投方注重被投资方的能力建设，强调被投资方的组织运营能力、可持续发展能力和经营效率，以期长久持续地产生社会价值，提高社会影响力。

2. 参与度：公益创投方与被投资方之间关系紧密，合作期一般较长。与慈善捐赠相比，公益创投在执行层面双方的关系更为紧密。公益创投方通常参与被投资方的日常工作，提供具体指导，同时提供多样化的支持方式。除了资金支持，还提供一系列增值服务，如战略规划、营销与沟通、管理和技术培训、人力资源指导等。与之相对应的，则是对被投资

14. Letts CW, Ryan W, Grossman A. Virtuous capital: What foundations can learn from venture capitalists. Harvard business review. 1997 Mar 1;75:36-50.

15. Hafenmayer W. Venture philanthropy: approach, features, and challenges. Trusts & Trustees. 2013 Jul 1;19(6):535-41.

16. 刘志阳, 李斌. 公益创投运行机制研究——兼论与商业创投的异同 [J]. 经济社会体制比较, 2018, (03):181-191.

方的绩效评估，通常包含良好的业务规划、可测量的产出、达成设定的里程碑、明确的责任归属以及良好的管理能力。

3. 灵活的金融工具：公益创投方根据自身使命和被投资方的情况，设计灵活的投资工具和收益水平。根据不同收益预期，公益创投方者可以采用灵活的金融工具，例如捐赠、免息贷款、固定利率贷款、贷款担保或股权投资等方式。根据收益水平，公益创投方可以划分为“影响力优先”和“财务优先”，也有将其称之为（相较于市场平均收益率的）“让益型”和“非让益型”。¹⁷

4. 风险：公益创投方接受并承认，公益创投行为有风险，包含市场风险、政策风险、技术风险、运营风险、被投资方使命漂移风险、道德风险等。基于对风险的认知和接受程度，公益创投方设定自身的投资目标、投资方式和应对措施。

5. 退出：公益创投方在被投资方实现目标的同时，培养其自主发展能力，并在确认其能够达成一定的成就（例如能够独立运营、达到一定规模或得到其他类型的资本投入）后终止对其支持，实现退出。

17. 曾惠子，卢轲. 可持续发展梦想照进现实：影响力投资共识、生态与中国道路. 深圳：社会价值投资联盟，2021.4.



第二章

从公益慈善到商业创投的光谱

本章将从概念出发，分析当今较为流行，与公益创投有所重叠但仍有差别的其他概念，并介绍相关案例，以便读者更好地理解公益创投在这些概念和生态中的位置。

（一）催化式慈善 & 共建式慈善

随着社会各界资源逐渐意识到社会问题的盘根错节，催化式慈善、共建式慈善等各类慈善方式开始逐渐形成，虽然做法各不相同，但均是出于高效利用资源的目的，试图通过事实数据、多方参与、政策倡导等手段系统性解决社会问题的创新尝试。

催化式慈善¹⁸（Catalytic Philanthropy）希望改变体系和系统，采取更积极更多元的方法来解决社会问题，从而催化系统性变革，让改变可持续。催化式慈善往往以解决社会问题的根源为目标，而非解决社会问题的表现或症状。热衷于催化式慈善的捐赠人和慈善家会重视社会问题的剖析，积极与各利益相关方合作，包括政府、企业、公益组织、受益人本身等等，利用政策倡导、公众传播、政府民间合作等多种工具，并且不断复盘和总结经验，及时调整策略，来创造持久和系统性的变革。

共建式慈善¹⁹（Collaborative Philanthropy）是一种有效汇集或引导多方资源参与的慈善行动。其各方行动主体聚焦社会议题的长效解决机制，协同多类参与方，基于共同愿景、战略共识，开展系统行动，共创可持续的社会价值。共建式慈善以共建为方法，以慈善为场域，目标是社会议题的长效解决和社会福祉的提升。共建式慈善具有战略性，即多方共建面向未来的战略共识；具有生长性，通过共建的过程逐渐清晰社会议题的解决蓝图；具有公共性，

18.Kramer, M. R. (2009). Catalytic Philanthropy. Stanford Social Innovation Review, 7(4), 30–35.

斯坦福社会创新评论：催化慈善 :https://ssir.org/articles/entry/catalytic_philanthropy#

19.Alison P, Simon M, Michael J.Releasing the Potential of Philanthropic Collaborations[R].Bridgespan, 2021.

各个发起方的自主性得到保证的基础上共担公共责任；具有开放性，不是单一主体行动，而是纳入多元相关方参与。

催化式慈善、共建式慈善和公益创投的关系

催化式慈善、共建式慈善和公益创投的相似之处在于，其目标都是高效调动资源，紧密合作，解决社会问题。与公益创投相比，催化式慈善、共建式慈善更强调“慈善”属性和各利益相关方之间的工作方法，资金的主要参与方式以零财务回报的捐赠为主，影响力回报形式为与社会问题相关的某些指标的改变或领域生态发生积极的变化。

案例：比尔和梅琳达·盖茨基金会（Bill & Melinda Gates Foundation）²⁰

盖茨基金会的健康领域工作以明确的使命为指导，确立了具体、可衡量的目标。他们致力于解决全球范围内的重大健康问题，如传染病控制、疫苗研发和分发、健康系统改革等。通过制定清晰的目标，他们能够明确关注的重点领域，并为资金分配和项目决策提供了指导。

规划和评估则以数据驱动的方式进行。他们致力于收集和分析大量数据，以了解项目的效果和成果。通过建立健全的数据收集和评估机制，他们能够根据实际的数据和证据做出决策，确保资源的最佳利用和最大影响。

例如：在疫苗问题上，盖茨基金会意识到，疫苗在一些低收入国家是不可及的。因为不确定是否有买家，企业不销售这些疫苗。政府试图介入，但它们无法将所有要素（资金、合作、物流）凑齐。然而可悲的是，每年有数百万儿童死于可预防疾病。

1996-1997年，非洲中部发生了有史以来规模最大的脑膜炎。脑膜炎是一种可怕而痛苦的疾病，25万人中有2.5万人死亡，5万人永久残疾。非洲的公共卫生领导者努力应对这一危机，并于2000年底与世界卫生组织和美国帕斯适宜卫生科技组织PATH合作创建了脑膜炎疫苗项目（MVP），旨在改进当时脑膜炎疫苗不足的问题。

MVP开始寻找制造商，确保一旦发现疫苗便可以马上生产和供应。然而，所有具备能力的发达国家的制造商要么不愿意，要么无法以适合的成本进行生产。MVP不得不重新思考其策略。印度制造商Serum Institute表示可以生产一种廉价的疫苗，但它需要额外的支持才能实现。作为回应，MVP组建了一个国际联盟来提供支持，在盖茨基金会的帮助下，荷兰的一家公司提供了疫苗的一些基本成分。

20. 盖茨基金会官网：<https://www.gatesfoundation.org>

Serum Institute 最终将所有必需的要素组合在一起，开发出 MenAfriVac 疫苗并以目标价格销售。2010 年至 2014 年期间，大规模的疫苗接种活动在布基纳法索、马里、尼日尔、喀麦隆、乍得、尼日利亚、贝宁、加纳、塞内加尔、苏丹、冈比亚和埃塞俄比亚等地进行。2014 年，MenAfriVac 被纳入撒哈拉以南非洲的常规免疫计划。引入 MenAfriVac 的地区，脑膜炎的爆发完全消失了。

案例：甲基计划（Meth Project）²¹

托马斯·西贝尔（Thomas Siebel）是一家软件公司的创始人，与其他慈善家不同的是，他除了捐赠资金之外，还投入了大量自己的时间和精力。

甲基是一种高度上瘾且对身体有害的药物，2005 年，西贝尔开始关注甲基苯丙胺（“甲基”，俗称冰毒）滥用问题。这在美国的农村地区是个严重的社会问题。当时，西贝尔所在的蒙大拿州的甲基滥用问题在美国各地名列前茅，一半的监狱囚犯都是因甲基相关犯罪入狱。州政府每年因此付出的直接费用接近 3 亿美元，众多当地居民也因此失去健康甚至生命。

西贝尔并没有选择直接向当地的公益组织捐款，而是花了很多时间了解和分析为什么人们会沉溺和上瘾。西贝尔发现，青少年初次尝试甲基时对其背后的风险毫不知情，于是导致了上瘾。据此，西贝尔创办了甲基计划（Meth Project），希望改变青少年对这种药物的看法。他邀请领域专家、广告公司等专业人士和组织，共同开发了一系列广告，面向蒙大拿州 80% 的青少年播放。这些广告制作精美，由好莱坞知名导演执导，在国内外获得了很多奖项。2005-2007 年，甲基在蒙大拿州的青少年中使用率降低了 45%，在成人中的使用率降低了 72%，因甲基而导致的犯罪率下降了 62%，蒙大拿州的甲基滥用排名从美国第 5 降至第 39 名。

此后，西贝尔引入了新的捐赠人，其他六个州也采用了甲基计划。他们鼓励学校和社区组织赞助反甲基活动，西贝尔还亲自向国会游说对抗甲基滥用问题。

（二）项目相关投资 & 使命相关投资

基金会的慈善资金开支通常以捐赠形式给予非营利机构或企业，近年来由于法律框架的更新和改进，项目相关投资（Program-Related Investment, PRI）和使命相关投资（Mission-Related Investment, MRI）在规模和数量上得到了发展。PRI 和 MRI 扩充了慈善手段的光谱，使得基金会的投资行为也可以被纳入慈善目的的支出。

21. 斯坦福社会创新评论：催化慈善 :https://ssir.org/articles/entry/catalytic_philanthropy#

美国国税局（Internal Revenue Services, IRS）法规规定，捐款人的捐款可用于一定范围内的个人收入抵税，同时基金会的投资收益免除缴纳联邦所得税。享受此税收条款的前提是基金会满足一系列法规要求，例如私募慈善基金会必须服务于公共而非个人利益，每年直接用于慈善目的的支出比例不可低于其上年平均非慈善资产公允价值的 5%。在这样的要求下，基金会需要将其资产进行一定的划分，一部分（5%）用于慈善开支，另一部分在资本市场进行财务投资管理，以保证未来年份有持续的收入可继续用于慈善开支。

在 5% 的范围内，基金会除了捐赠，也可以通过提供贷款或贷款担保来支持慈善目的。这种做法被美国国税局定义为与“项目相关投资（PRI）”，在私人基金会中越来越常见。PRI 的资金来自基金会，但与捐赠不同的是，PRI 的资金通常部分或全部回收，并且甚至可能以利息或其他形式为基金会赚取一些回报。PRI 常用工具包括免息或低息贷款、贷款担保、股权投资等，可以提供给非营利组织或公司，回报低于市场但不是纯捐赠，但其目的不是为了赚钱，而是用于基金会的慈善使命。PRI 除了实现慈善目的之外，还可以带来其他形式的影响，比如在弱势地区提供就业机会，属于“为了好事而进行的，主流资本看不上的投资”。

而 MRI 通常是指利用基金会的资产（通常是剩余的 95%）进行投资，其内涵类似中国的基金会资产保值增值，旨在产生一定的社会价值和市场财务回报。MRI 通常通过购买股票、投资基金、进行天使投资等，将资金分配给注重社会责任或使命驱动的企业，而不仅仅追求利润最大化。

PRI、MRI 和公益创投的关系

PRI、MRI 和公益创投在边界上有重叠，都可以作为基金会用于实现慈善目的的手段，根据基金会不同的回报追求而选择。相较而言，公益创投的投资对象更丰富，回报可以更灵活，而 PRI、MRI 则需要资金本金的回收和收益。

案例：福特基金会（Ford Foundation）²²

美国福特基金会自 1968 年累计投资了 6.3 亿美元的 PRI，并于 2017 年做出十年投资 10 亿美元（约占其核心资产的 8%）的 MRI 承诺，旨在实现有吸引力的财务回报，同时达成其社会公正及改善不平等的使命目标。

福特基金会的 PRI 投资方向包括美国可负担住房、普惠金融、高质量就业、艺术及媒体发展、社区发展、发展影响力投资管理入等。

22. 福特基金会官网：<https://www.fordfoundation.org>

举例而言，福特基金会投资一个试图开发可负担住房的非营利基金，因为福特基金会的引导性作用，其他贷款机构随之加入。这笔资金用于为低收入人群和社区建造可负担的住房。开发商以极低的利息偿还贷款。福特基金会和其他贷款机构拿回这笔资金后，再次投资于类似可负担住房的新项目。

福特基金会的 MRI 投资方向包括社会平等（如可负担住房）、普惠金融等。福特基金会设立了专门的 MRI 投资团队对资产进行管理，目前主要投资于产生积极社会影响力的私募股权基金，并计划逐步将投资扩展到其他资产类别如公募股权等。同时，福特基金会也在 MRI 及其管理人两个层面对社会影响力进行绩效跟踪和评估，以保证其 MRI 资金使命目标的实际达成。

MRI 如何准确地产生社会价值呢？举例而言，在发展中国家，福特基金会可能投资于一个为弱势群体开发和提供安全、可负担的金融产品和服务（如保险）的基金。金融产品和服务不仅有助于弱势群体获得生存和发展的必要工具，也可以整体促进金融的普惠性，而福特基金会将在该基金偿还其投资时获得回报。

（三）影响力投资

2005-2007 年，洛克菲勒基金会召集了几场全球性会议，认为市场上已有的发展性资金及慈善资金不足以解决所有挑战，而私人资本将会成为进一步改善社会福祉的加速器，并在其中一次会议中首次提出了“影响力投资”（Impact Investment）的概念。影响力投资的定义和内涵目前在各个国家的实践中都不完全一致，较为公认的定义来自于全球影响力投资网络 (GIIN)，即：“影响力投资是指投资方在获得财务回报的同时，主动追求积极的且可以衡量的社会和环境效益。”

影响力投资可以在新兴市场和发达市场进行，并根据投资方制定的战略目标，目标财务回报范围可以从低于市场回报到市场回报不等。不断增长的影响力投资市场为解决全球面临的最紧迫挑战提供资金，涵盖可持续农业、可再生能源、环境保护、小微金融以及可负担和可获得的基本服务领域，包括住房、医疗保健和教育。

这个定义蕴含几个核心要素。一是意图，即投资行为产生的初衷是要追求社会和环境效益，例如为了改善产妇卫生健康问题而投资医院。二是积极、可衡量的社会和环境影响，即投资行为所产生的影响力需要真正为社会和环境带来积极影响且可以衡量。如果仅是出于善意进行投资，其投资结果却导致了负面效应，对影响力不进行衡量、管理和披露，则称不上影响力投资。三是预期获得财务回报，区别于捐赠或“免费的钱”，影响力投资是一种可跨资产类别的投资行为，期待收回本金及不同程度的财务回报。根据全球影响力投

资网络的报告，2020 年在全球影响力投资中，67% 的投资获得了市场回报。²³

影响力投资和公益创投的关系

公益创投和影响力投资都是以主动追求环境、社会价值为目标，在边界上有较大的重合。相较而言，公益创投的光谱更大，投资对象包括了非营利组织、混合型组织和企业，在财务方面可以接受低于市场的回报，甚至损失本金。而影响力投资更强调“投资”行为，投资对象以企业为主，在追求影响力的同时，根据投资方的资产类别、投资主题、风险偏好等因素具有更灵活的操作形式。

关于影响力投资和公益创投的区别，国内也有一些讨论和争议。例如，一些从业者认为，公益创投强调“创投”，投资对象为偏初创期的非营利组织或企业，而影响力投资更偏成长期和稳定期的企业，甚至包括已上市的企业。億方公益基金在 2013 年《社会企业与社会投资报告》中认为：“狭义上的社会投资包括两种模式——公益创投和影响力投资。二者的投资对象都包括社会企业，但公益创投侧重于对非营利组织和偏向非营利一方的社会企业的投资，不会投向非社会企业的企业。影响力投资的投资对象主要是偏向营利一方的社会企业，但不包括非营利组织，也可以投向承担企业社会责任的公司。公益创投和影响力投资有交叉的关系，如果是针对有盈余但不分红的和部分分红的社会企业，那么，就既可以称为公益创投，也可以称为影响力投资。影响力投资对回报的方式和收益率的要求更加灵活，是‘耐心资本’，在选定投资的企业后，至少会陪伴若干年的时间。在这个时期，帮助社会企业达到所期望的社会效益。”

案例：聪明人基金（Acumen Fund）²⁴

聪明人基金由杰奎琳 (Jacqueline Novogratz) 于 2001 年创办，是世界上最早成立的几只影响力投资基金之一。杰奎琳出身于纽约市摩根大通银行，后赴非洲贫困地区任联合国下属单位的官员，再回美国斯坦福大学念 MBA，其后又去洛克菲勒基金会任职。个人经历横跨多方领域，也深切理解跨界整合的重要性，她希望能用风险投资的方式，对志在解决贫困问题的创新公司投入“耐心资本”，将投资作为解决贫困问题的手段。

具体来说，耐心资本既非传统的慈善捐赠，亦非传统的商业投资，而是介于两者之间的一种长期投资。聪明人基金是非营利风险基金，产生的盈利不分红，而是回收以扩张使命的规模。在 20 多年的发展中，聪明人基金直接投资的公司在全球范围内已经影响了超过 3.8

23. GIIN's 2020 Annual Impact Investor Survey: <https://thegiin.org/research/publication/impinv-survey-2020/>

24. Meghan Curran and Daniel Waldron, Investing as a Means 20 Years of Patient Capital: <https://acumen.org/wp-content/uploads/Investing-as-a-Means.pdf>

亿人的生活，并撬动了后续近 10 亿美元的投资。以下是其中一个投资案例：

2013 年，埃塞俄比亚有 2800 万人吃不饱饭，或仅凭种植的食物无法果腹，650 万儿童（每 5 个儿童中就有 2 个）因饥饿而发育不良。其实，一个潜在的解决方案就在大多数房屋后面——三分之二的埃塞俄比亚家庭在后院养鸡。然而，据估计，只有 40% 的雏鸡能活到三个月，这些鸡根本无法解决人们对食物的需求。

埃塞俄比亚一家养殖公司 EthioChicken 的创始人试图改变这种状况。2010 年，他们收购了一家濒临破产的养鸡场，引进了更低死亡率和更高产蛋量的鸡种，然后与当地的销售人员合作分发雏鸡，并对客户进行正确饲养方法的培训。

2014 年，聪明人基金向 EthioChicken 的母公司发放了一笔为期六年的 75 万美元贷款和捐赠，帮助 EthioChicken 了解其客户，并能够评估和量化因此产生的影响力。

这种耐心资本最终被证明效果非常明显：EthioChicken 因为聪明人基金的投资成功扩展了业务，提高了利润，定价也维持在农民可负担的价格区间内。几年后，聪明人基金的投资额成功收回，并产生了 23 倍的杠杆效应——到 2018 年，EthioChicken 已筹集到 1800 万美元。从 EthioChicken 成立到 2018 年，他们所覆盖地区的发育不良率下降了 25%，至少有 10 万名儿童长到了正常身高，政府认为 EthioChicken 为此做出了巨大的贡献。

（四）社会价值投资

“社会价值投资”近几年在国内市场的讨论热度逐渐兴起，其理念和内涵与“影响力投资”有诸多相似之处。根据腾讯研究院和盟浪共同发布的《价值共创：社会价值投资研究报告 2022》中的描述，这两个概念从社会价值和经济价值平衡的角度来看略有区别：

在影响力投资策略下，投资主体通常在追求财务回报的同时寻求对社会、环境、经济可持续发展的正向影响。在社会价值投资策略下，投资主体天然以追求社会效益为主要使命，以社会价值为指引进行资源配置和投资决策。社会价值投资并不限于非营利性机构参与，营利性企业也可以通过树立“社会价值”的战略导向，以内部特定组织或其他形式投资“社会价值”，而达到市场基准水平的投资回报预期与社会价值投资理念并不矛盾。

综合各方信息和判断，社会价值投资作为一种新的投资理念和方法，可以总结为以下几个特征：

1. 社会价值是投资引导，即潜在被投资组织的社会价值是投资决策的考量因素之一，投资主体主动设置门槛或考量标准来衡量潜在被投资组织的社会价值；在投资行为完成之后，投资主体继续要求对社会价值的绩效衡量和评估，同时为其调动和配置资源。

2. 财务回报水平灵活，在市场基准水平上下均可接受，社会价值的实现和财务回报预期不产生冲突。

“社会价值投资”在中国还是一个战略型的表述，和本国国情、社会发展阶段、国家政策、监管等高度相关。实质上，社会价值投资包含了更广泛的金融框架和可持续发展体系，包含可持续金融、绿色金融、低碳转型、产业升级、乡村振兴、科技创新、应对老龄化社会等重大国家战略和议题。

社会价值投资的资金来源包括政府部门、开发银行、国有大型商业银行、私营金融机构等，通过信贷、融资、债券、政府购买服务等方式，将资源调配到企业、社会企业、公益组织等终端当中。

在国家统筹与政策法规引导下，金融体系和手段将作为实践重点，与企业、民间团体、公益组织、人民群众等多方协同互动，推进可持续发展。

社会价值投资和公益创投的关系

社会价值投资和影响力投资类似，更强调“投资”和“资源配置”的属性，和公益创投有部分边界重合。

案例：国家开发银行绿色金融债券²⁵

2023年3月1日，国家开发银行面向全球投资人成功发行150亿元“长江大保护及绿色发展”专题“债券通”绿色金融债券，截至当时，国家开发银行已累计发行绿色金融债券1710亿元。

“长江大保护及绿色发展”专题债券所募集资金将主要优先用于长江沿江地带城市轨道交通项目、污水处理及管网项目、水生态治理项目、农村人居环境整治项目、河湖湿地保护修复项目等绿色项目。根据测算，相关项目建成后预计可实现年减排二氧化碳2.52万吨，节约标准煤1.2万吨。

据介绍，本次发行的债券发行利率为2.65%，期限为3年期，获得投资者踊跃认购，认购倍数达3.74倍，得到境内外机构的高度关注及踊跃认购。

25. 新华社：国家开发银行发行150亿元“长江大保护及绿色发展”专题债券：https://www.cdb.com.cn/ep/202303/t20230302_10660.html

（五）ESG 投资 & 责任投资

ESG 投资是一种投资方法，其核心理念是将环境（E：Environmental）、社会（S：Social）和治理（G：Governance）等因素纳入投资决策的考虑范围中。ESG 投资强调在投资组合中选择那些在环境、社会和治理方面表现良好的公司或项目，同时避免投资那些可能造成负面影响的企业或行业，主要集中在二级市场²⁶投资当中。

ESG 的内涵包含如下：

1. 环境（Environmental）：评估企业对环境的影响，包括其对气候变化的适应性、资源使用效率、废物管理、能源消耗、碳排放等。

2. 社会（Social）：关注企业和社会层面的表现，包括对员工权益的保护、关注供应链责任、社区参与、产品安全性等。

3. 治理（Governance）：评估企业的治理结构、董事会独立性、薪酬合理性、高管团队多元化程度、内部控制、透明度等。

评级机构（如 MSCI、穆迪、商道融绿等）通过采集公开、相关的信息，衡量公司对与财务相关的 ESG 风险和机遇的管理情况，基于同等规则 and 标准，根据公司对 ESG 相关因素的披露程度以及同行表现来确定公司的 ESG 表现，评价行业优秀实践和滞后案例，供投资方参考和决策。

ESG 投资不仅关注短期经济回报，更着眼于长期可持续性和社会责任。在气候变化对资产的影响越来越大，年轻一代越来越关注可持续发展等因素的推动下，越来越多的投资方认识到 ESG 因素对企业 and 投资组合的影响，他们在投资决策中纳入 ESG 考量，以实现更好的风险管理、长期价值创造和社会影响。ESG 投资也在全球范围内逐渐成为一种主流的投资策略。根据彭博行业研究（Bloomberg Intelligence）的预测，2025 年全球 ESG 资产总规模将超过 50 万亿美元，占全球资产管理规模的三分之一²⁷。

在中国，ESG 投资除了与海外股东和供应链、客户有关外，还和政策、国家引导等因素高度相关。在绿色金融体系下，ESG 投资的覆盖范围更为聚焦，指为支持环境改善、应对气候变化和资源节约高效利用的经济活动所提供的金融服务。除 ESG 投资外，还包括绿色信贷、绿色债券、绿色保险等内容。

26. 二级市场指已经发行的证券，包括股票、期货、外汇、债券和其他金融工具的交易市场。

27. ESG 2021 Midyear Outlook report: <https://www.bloomberg.com/company/press/esg-assets-rising-to-50-trillion-will-reshape-140-5-trillion-of-global-aum-by-2025-finds-bloomberg-intelligence/>

虽然将可持续发展理念纳入投资的实践由来已久，ESG 投资市场真正在中国开始被广泛讨论和实践是在近几年。从公募基金看，2020 年开始中国 ESG 基金数量和规模都有了跨越式提升。按照全球可持续投资联盟 (GSIA)2020 年的报告，当时我国有明确 ESG 投资策略的纯 ESG 公募基金超过 70 只，规模超过 1,600 亿，投资标的包括新能源、扶贫、乡村振兴、低碳经济等²⁸。根据 Wind 数据，2023 年以来我国成立的 ESG 公募基金共有 70 只（份额合并计算），最新规模为 238.35 亿元；共发行 ESG 公募基金 93 只，发行总份额为 420.24 亿份。截至 2023 年 10 月 29 日，我国市场上存续的 ESG 产品共 488 只，ESG 产品净值总规模达 5256.15 亿元人民币。其中环境保护产品规模占比最大，达 46.52%。

责任投资和 ESG 投资高度相关和重合，联合国责任投资原则将责任投资定义为：“将环境、社会和治理（ESG）因素纳入投资决策和积极所有权的投资策略和实践。”

总体来说，ESG 投资强调的是投资策略，而责任投资则强调更广义的投资理念和价值观，它包括了 ESG 投资在内，但不仅仅局限于 ESG 因素，将道德、伦理和可持续性也纳入考虑。

联合国负责任投资原则 (UNPRI, UN Principles for Responsible Investment) 是责任投资领域一个重要的国际组织。2005 年，时任联合国秘书长的科菲·安南邀请世界上主要的机构投资者的负责人参与制定了负责任投资原则。2006 年 4 月，UNPRI 在纽约证券交易所成立。UNPRI 的签署方有资产所有者、资管机构和服务机构三类，他们认可以资产受益人的长远利益为行为导向的责任，将 ESG 因素融入其投资分析、决策和持有过程中，以提高投资组合的可持续性和长期价值。投资者承诺，在投资过程中遵循以下六项原则²⁹：

1. 将 ESG 问题纳入投资分析和决策过程。
2. 成为积极的所有者，将 ESG 问题纳入所有权政策和实践。
3. 寻求被投资实体就 ESG 相关问题进行合理披露。
4. 推动投资业广泛采纳并贯彻落实负责任投资原则。
5. 齐心协力提高负责任投资原则的实施效果。
6. 报告负责任投资原则的实施情况和进展。

UNPRI 已经成为全球最大的可持续投资倡议之一，吸引了全球数千家机构投资者和资产管理公司的参与。

28. GSIA, The Global Sustainable Investment Review 2020: <https://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2021/08/GSIR-20201.pdf>

29. 负责任投资原则 与联合国环境署金融倡议和联合国全球契约协作的投资者倡议: <https://www.unpri.org>

ESG 投资、责任投资和公益创投的关系

相较于 ESG 投资和责任投资，公益创投更主动追求社会价值和正的外部性。依据影响力管理项目 (Impact Management Project, IMP) 意图的三个层次 (ABC) 分类，ESG 投资和责任投资在 A 类（避免伤害和风险控制）和 B 类（造福利益相关方），而公益创投在 C 类（主动提供环境社会议题解决方案）。

案例：嘉实 ESG 可持续投资基金³⁰

嘉实基金公告，旗下嘉实 ESG 可持续投资混合型基金于 2023 年 2 月 10 日起正式发行。

公告显示，嘉实 ESG 可持续投资基金是能同时参与 A 股和港股投资的混合型基金，股票资产所占的比例为基金资产的 60%-95%，其中投资于港股股票的比例占股票资产的 0-50%，投资于 ESG 可持续投资主题相关股票的比例不低于非现金基金资产的 80%。

嘉实基金在 2018 年初就组建了自有的 ESG 研究团队，参考国际 ESG 标准和体系，结合了 20 余年积累的基本面研究知识图谱以及海量的本土数据，构建了一套更适合中国资本市场的本土化 ESG 研究与评价体系。为了更好地助力投资者感受 ESG 可持续投资魅力，此次新基发行由拥有全球投资视野的蔡丞丰任基金经理。

蔡丞丰表示，未来在投资过程中既要关注企业内在价值，也要将环境、社会和治理 (ESG) 因素纳入投资决策，以长期价值创造作为核心投资理念。

（六）风险投资

风险投资 (Venture Capital) 是指投资机构或个人为了追求高风险、高回报的投资机会而向新兴或初创企业提供资金支持的活动，通常简称 VC。初创期企业通常面临巨大的不确定性和风险，但同时也具有巨大的增长潜力，风险投资者不仅提供资金，也往往充当战略顾问和业务合作伙伴的角色，对投资项目提供指导和资源，等项目成长成熟后退出，获得回报。

风险投资的投资周期通常较长，从投资到实现退出可能需要数年甚至更长时间，项目可能失败，风险投资者需要承担巨大的风险，但一旦投资的企业取得成功，回报也可能非常可观，尤其是早期科技类项目，如微软、阿里巴巴等。

30. 上海证券报·中国证券网——ESG 主题产品“上新” 嘉实 ESG 可持续投资基金 2 月 10 日发行 :<https://fund.eastmoney.com/a/202301182617164689.html>

风险投资按照被投资的企业发展阶段可以分为几个轮次，种子轮、天使轮、A轮 B轮 C轮，越往后项目越成熟，融资金额也往往越大。风险投资者会对项目进行全面的尽职调查，评估商业模式、市场前景、团队实力和竞争优势等。一旦投资决策达成，投资者将与企业建立合作关系，并提供资金支持用于企业发展、产品研发、市场推广等。退出策略可以包括企业上市（IPO）、出售股权给战略投资者或其他公司、进行合并与收购等方式。通过退出，投资者可以获得投资回报并实现资本增值。

风险投资和公益创投的关系

风险投资强调的“风险”“合作关系”“退出”等特征近几十年来开始逐渐借鉴到慈善事业当中，公益创投就是典型的借用风险投资理念，实现组织可持续发展，不断创造社会价值的社会创新手段。

（七）混合金融

混合金融（Blended Finance）的概念源于开发金融（Development Finance），由世界经济论坛于 2015 年提出，采用开发资金和民间资金混合的资本结构，旨在缩小和解决开发项目的资金缺口。其后，世界经济论坛又在混合金融的定义中纳入慈善资金的概念，将其界定为：“对于开发资金和慈善资金的策略性使用，进而动员商业资金在新兴市场和前沿市场里运作，以产生正面影响力”。

依据世界经济论坛和经济合作与发展组织（OECD）2018 年开展的调查，全球约有 180 个混合金融相关的基金和机制，在 111 个新兴国家投入了 600 多亿美元资金，对于缩小联合国可持续发展目标（SDGs）的资金落差产生了一些效果³¹。

混合金融³²本质上是实施撬动商业和私人资金作用的金融工具，根据不同属性资金的不同风险偏好设计框架。混合金融结构复杂，参与主体众多，涉及资金量庞大，是近些年在国际金融机构中流行的，为解决发展问题的有效工具。

混合金融和公益创投的关系

混合金融虽和公益创投无直接关系，但其同样是为可持续发展目标服务的，采用的金融工具和撬动其他资金的理念和公益创投有相似之处。

31.OECD 2018 Survey on Blended Finance Funds and Facilities: https://www.oecd-ilibrary.org/development/blended-finance-funds-and-facilities_806991a2-en;jsessionid=i10jD0RkRYu-TlbE-GPABhxZk4Gm36xs1yy54uRU.ip-10-240-5-29

32. 对混合金融感兴趣的读者可以关注中国人民大学中国普惠金融研究院和世界银行、亚洲开发银行等多边开发银行的相关信息。

案例：山东绿色发展基金³³

山东省人口接近1亿，是中国第二人口大省，也是一个碳高度密集型省份。山东工业十分发达，其中，人均煤炭消费量和能源消费量高居全国首位。

山东省努力应对气候变化问题，包括在2019年设立新兴产业发展引导基金，将碳减排目标纳入经济和社会发展规划等。该省力争在2027年前后实现二氧化碳排放达峰，比《巴黎协定》进程中的中国预期国家自主贡献期限提前三年。

然而，要在达到气候相关目标的同时实现经济转型，山东必须改善气候融资渠道。鉴于此，中国政府指定山东向低碳、气候适应型增长道路转型，将山东列为亚洲开发银行（亚行）出资项目的试点省份。

2019年9月，亚行批准向山东绿色发展基金项目放贷，该基金采用创新杠杆机制，调动私人、机构和商业资本投资山东省气候友好型基础设施建设及相关业务发展。该基金持有国际金融机构提供的4亿美元种子资金，计划从公共渠道筹集3.6亿美元，从私人投资者筹集7.4亿美元。在此基础上，总共撬动75亿美元左右的气候正效益投资，目标杠杆率为1:5。

山东绿色发展基金的目标是到2027年，推动减缓气候变化（每年减少375万吨碳排放）和适应气候变化（提高300多万人口的气候适应能力）工作的进程。

（八）小结

本章介绍了催化式慈善 / 共建式慈善、项目相关投资 / 使命相关投资、影响力投资、社会价值投资、ESG投资 / 责任投资、风险投资和混合金融的概念，试图覆盖从100%追求社会价值回报的捐赠行为到100%追求财务回报的投资行为的全景光谱。除了混合金融外，不同的概念在内涵和边界上有重合的部分，但也都有自己的价值主张、独特定位和使用场景。不同的参与者和资金在其中选择自己的位置，并寻求财务回报和社会影响之间的平衡。

33. 发改委专题报道 | 亚行联手绿色气候基金、合作伙伴在中国山东省开创气候基金先河 https://www.ndrc.gov.cn/xwdt/ztl/gwyhkhdt/202203/t20220331_1321428.html

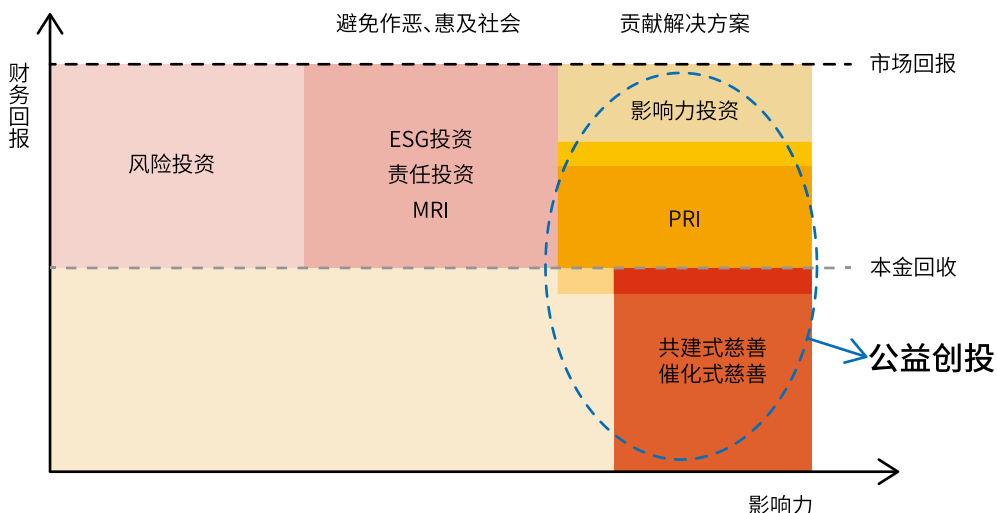


图 1. 从公益慈善到商业创投的光谱

需要注意的是，在这个光谱中，没有“完美的定位”，没有“最佳的选择”，出资方和资产管理者最终都需要综合考虑风险偏好、资金周期、财力精力投入、现有市场的供给和需求等等一系列因素后决定落脚点。

另外，即使已经有了如此丰富的概念光谱，还是不断有新的名词涌现出来，比如“共享价值投资”“影响力主题投资”。一方面，这类现象说明社会各界对可持续发展有了更多的关注。另一方面，无论采用什么概念，最终，影响力还要由一线实践产生，实践出真知，实践见端倪，实践促研究。在学术界和从业者不断研究和分辨新概念、新理论的同时，我们也期待看到更多具有社会企业家精神、创新精神的案例出现，看到更多的资金涌入特定行业中，看到更多企业、消费者、供应商、公益组织、政府、多边开发银行等真正关切可持续发展，共同解决人类发展大问题。



第三章

公益创投的模式

如前文所述，因国情、政策、出资方等多维度的特殊因素，公益创投在中国本土生长出了不同的模式，并由不同的实践主体以不同的工作方式开展。不同学者和实践者提出了不同的模式划分标准，例如：

- 冯元等依据公益创投的目的和作用提出了四种模式：社会组织培育发展模式、公益项目培育发展模式、创业教育实践模式和政府购买模式³⁴。

- 孙逍将公益创投按照创投主体划分为政府主导多方合作的模式、企业主导模式和基金会主导模式³⁵。

- 岳金柱将公益创投划分成四种：公益孵化器模式、评估介入模式、合作伙伴模式和重点投入模式³⁶。

- 2023年发布的《中国公益创投运作模式调研报告》从组织方式和资金来源这两个维度对公益创投模式进行了细分。从组织方式来看，国内公益创投模式可分为项目大赛模式、定向遴选模式两类。从资金来源来看，国内公益创投模式可分为政府资金、社会资金、混合资金三类³⁷。

从文献看，由于公益创投是实践的科学，公益创投的模式都是基于实践进行总结提炼的，不同的划分标准下模式的表述略有不同，学术界也尚未对公益创投模式达成一致观点。

本文从从业者视角出发，以公益创投的“目标、参与度、灵活的金融工具、风险、退出”五个内涵为考量，以目的和实践手段为标准，划分了六种（本土）公益创投模式，并选取

34. 冯元，岳耀蒙. 我国公益创投发展的基本模式、意义与路径 [J]. 南京航空航天大学学报 (社会科学版), 2013(4)

35. 孙逍. 公益创投研究综述 [J]. 中国管理信息化, 2018, (5): 189-191.

36. 岳金柱. “公益创投”: 社会组织培育发展的创新模式 [J]. 社团管理研究, 2010, (04): 12-15.

37. 深圳大学政府管理学院: 中国公益创投运作模式调研报告, 2023

了国内外案例进行分析。虽然并非所有案例都认为自己在做公益创投，但本文基于上述标准将其囊括进来，仅提供一种视角，供读者们参考。

为便于理解，本文将组织（包含非营利组织和企业）比喻为树苗，组织运作的项目比喻为枝干，社会创业者（包含非营利组织发起人和负责人）比喻为种树人，资金、技术等比喻为树苗生长所需的阳光、水、肥料等资源，公益创投生态比喻为沙漠中的绿洲，组织和项目所产生的影响力和社会价值比喻为树苗和绿洲为沙漠带来的改变。

（一）培育社会创业者模式

	释义	帮助理解
目的	孵化、培养、支持有社会企业家精神的创业者，以人为主体的，促进社会问题的解决，催化生态系统的改变	培养和支持种树人
关键假设	人是最重要的因素，社会创业者是组织的灵魂	种树人是让树成长的关键
常见操作形式	技能培训、理念培养、社群运营	教种树人种树，帮助种树人找资源、找朋友等等
产出	培养人数、技能培训时长、社群网络	培养了多少种树人，培训了多长时间，给种树人介绍了多少朋友
成果	社会创业者带领组织，为生态系统和社会问题等带来的改变	种树人为树和绿洲带来的改变
出资方	基金会为主	一般是组织化运作

案例：猎鹰加速器³⁸

友成企业家乡村发展基金会王平理事长认为人的发展才是社会进步最大的变量。世界上所有的问题都是人的问题，而人的问题归根结底是人心的问题，人的全面发展是最大的公益。

因而，友成企业家乡村发展基金会自 2017 年发起猎鹰加速器项目，其初心就是“不让为理想而奋斗的人孤独”，打造社会创新创业者守望相助的共同体，致力于发现具有社会企业家精神和社会创新能力的领袖，通过心灵对话、主题知识讲授、思维训练来提升其认知和觉知能力，增强行远能力，并通过建立相互支持、彼此合作的共同体，壮大共同改变世界的力量。

38. 友成企业家乡村发展基金会公众号，编者整理（图片格式略有修改）

截至目前，猎鹰加速器项目已招募来自教育、养老、健康、农业、无障碍、能源等多领域的 70 位社会创新领袖成为学员，如诚信诺科技创始人李霞、登龙云合森林学校创始人刘璇、老爸评测创始人魏文锋、优也科技联合创始人李克斌、乡村笔记创始人汪星宇、致汇圆梦创始人熊红霞等。

每一季猎鹰加速器为期两年，两年毕业后，符合条件的学员进入猎鹰共同体。在加速器期间，一个季度进行一次 2-3 天的定期线下集结，所有猎鹰学员必须参加。此外，猎鹰计划还有自己的线上社群，除了实时沟通，还会组织如线上 CEO 课程、线上马拉松、资源共享等活动来加强线上的互动。

2023 年，为响应国家乡村振兴战略号召，助力实现“产业兴旺、生态宜居、乡风文明、治理有效、生活富裕”的乡村发展愿景，友成企业家乡村发展基金会还携手国际投资公司淡马锡，在猎鹰加速器项目中特别启动“乡村振兴”赛道，支持乡村振兴领域具有社会企业家精神和创新能力的创业者。



图 2. 猎鹰加速器支持体系

案例：银杏伙伴成长计划³⁹

银杏认为，在面临多重挑战的当下，人才问题仍是公益行业发展的瓶颈之一。由于缺乏具有引领性和创业精神的领导型人才，公益行业进化能力偏弱。大量公益组织的能力和可持续性均显不足，难以应对不断变化的社会问题，进一步导致了民间社会的脆弱性。同时，富有潜力的公益人才缺少来自公益行业的系统性支持，他们的安全感和成长预期都在遭受负面影响。因此，银杏伙伴的设立初衷，便是旨在资助并助力青年行动者突破成长上的瓶颈，成为推动某一公益领域发展的领袖型人才。

成为“银杏伙伴”后，社会创业者能够获得的支持包括：

- 资金支持：入选银杏伙伴有机会向银杏基金会申请专项资助，用于支持个人成长和事业发展；有机会申请“合作基金”（用于2位以上银杏伙伴发起的跨领域跨议题项目）、“发生计划”（用于促进银杏伙伴彼此联结）等相关行动资金；有机会申请“自我突破奖学金”以获得个人能力提升；有机会获得为应对社会突发事件而采取具体行动的灵活基金。
- 学习提升：至少1次海外或国内参访交流学习，以及参与相关培训或会议的机会。
- 同伴支持：每年2次的伙伴集体活动；在共享、共创的文化引领下，与其他同伴交流、学习、合作，参与设计和组织银杏活动，提升网络领导力。
- 议题深耕：将自己及其他行动者深耕的社会议题共同拼出一张行动地图，让自己的事业更具有系统视角和生命活力，激发协同创新。
- 公共传播：针对性资源推介及媒体宣传。

作为中国第一个专注于社会创业家支持的资助型项目，其经历了从银杏伙伴成长计划项目到银杏公益基金会的变革发展，见证了百余位中国社会创业家在中国慈善事业发展的关键期精彩且艰难的实践，为中国民间公益事业的发展进行了创新性的探索。截止到2023年5月，银杏伙伴成长计划累计选拔和培养了144位社会创业者，覆盖26个省份，资助总额达到了6279万元。银杏伙伴不仅有资深公益人，也包括众多社会企业的创始人，例如人人壮CEO曾镜锵，益迪教育CEO余炳廷，北辰青年创始人宋超，一公斤盒子CEO陈丹等。

39. 银杏基金会官网、公众号及访谈，编者整理

(二) 培育组织模式

	释义	帮助理解
目的	孵化、培养、支持能洞察、能解决社会问题的组织，扩大组织规模，提高组织能力	在沙漠里培育一批树苗长大
关键假设	需要优质的组织提供的解决方案和创新尝试，社会问题才有可能得到解决	需要有足够多和生命力强的树苗才可能形成绿洲，才能给沙漠带来改变
常见操作形式	• 孵化器 • 加速器 • 限定性 / 非限定性资金 / 资源捐赠	• 种一批树苗 • 培育树苗加速长成大树 • 给树苗资源和养分，帮助其长大
产出	• 孵化成功多少组织 • 加速成功多少组织 • 捐赠 / 投资多少资金 / 资源到组织中	• 种活了多少树苗 • 长大了多少树苗 • 给了树苗多少养分
成果	• 这些组织产生了什么影响，带来了什么改变 • 这些资金 / 资源产生了什么影响，带来了什么改变	• 这些树苗对绿洲的影响 • 这些养分带给树苗、绿洲和沙漠的影响
出资方	基金会、政府为主	一般是组织化运作

案例：DRK 基金会（Draper Richards Kaplan Foundation）⁴⁰

DRK 基金会是由劳诗曼（Rossmann）连锁药店创始人 Dirk Rossmann 创立的基金会，专注于医疗保健、教育、社会正义和环境保护领域，通过投资和支持早期、高影响力的社会企业和杰出的领导者，以期解决社会最复杂的问题。

DRK 借鉴了风险投资的理念，投资早期阶段的组织，为其提供非限定和长期资本。DRK 通常是这些组织的第一个机构投资者，也是第一个“外部”董事会成员，DRK 和组织密切合作，提供持续的专业支持。DRK 在门洛帕克、波士顿、达拉斯、海牙和内罗毕设有办事处，自 2003 年以来，DRK 超过 200 项投资对 2.74 亿人的直接生活和超过 3000 万人的间接生活产生了影响。

• 实例：Arpen

儿童性虐待是一个全球性问题，会给受害者带来严重的心理、身体和情感困境。在印度，二分之一的儿童面临性虐待问题。然而，印度社会存在巨大的禁忌和沉默，照顾者缺乏识别或干预的知识和技能，儿童没有能力识别虐待或寻求帮助。

40.DRK 官网 :<https://www.drkfoundation.org/organization/arpan/>

Arpan 是一家成立于 2006 年的非营利组织，致力于通过提供预防、意识培养和理解培训与教育计划，为儿童创造更安全的环境，从而实现一个没有儿童性虐待的世界。Arpan 的项目可以分为三个方面：预防、治疗和公共倡导。

2012 年，Arpan 正准备扩大预防和治疗项目时，DRK 基金会向 Arpan 提供了为期 3 年共 15 万美元的资助，对帮助 Arpan 在关键增长时期建立组织能力和体系起到了关键性作用。在 DRK 的支持下，Arpan 的预防项目覆盖人数从 2012 年的 8000 名儿童增加到 2015 年的 10 万多名儿童，培训超过 6 万专业人员预防和应对儿童性虐待，有超过 1.5 万名儿童使用了 Arpan 的治疗服务。

案例：北京险峰长天公益基金会（原北京险峰公益基金会）⁴¹

2015 年 12 月，北京险峰长天公益基金会（原北京险峰公益基金会）由险峰（K2VC）发起，致力于推动中国公益进步，将在各个关键社会议题下选出最具潜力、能带来结构性变革的机构，为它们提供长期、非限定性资助，助其发挥优势、突破难关。

险峰基金会在资助前，跟受资助方保持高频的沟通，既参考机构的既往成果和团队能力，也会考察机构持续推进议题的思考和意愿，优先选择各个领域里比较成熟的优秀机构去资助。根据多年的投资经验，险峰基金会相信，公益领域涌现出越来越多的头部机构，将有效地带动和提升整个行业的专业化发展，而优秀的公司（组织）是最知道钱该怎么花的。如果资助那些穿越周期的事，就要对时间和结果有一定的容忍度。因此，险峰基金会一旦确定了资助，就为对方提供充分的信任。

本着“公共精神”、“变革视角”、“可持续团队”的价值观，截止到 2023 年 12 月，险峰基金会资助了 24 家公益机构，年度资助额均为 50 万元，以 6 年为一个周期，不限定资金用途。

• 实例：北京市千千律师事务所

千千律师事务所致力于推动妇女法律权益状况的改善。其前身是公益律师郭建梅在 1995 年创立的北京大学法学院妇女法律研究与服务中心。

千千与万千女性血脉相连，已为全国 28 省数万名妇女援助代理 500 余重大、典型、疑难案件，其中辽宁营口嫖宿幼女案、四川安岳李彦以暴制暴杀夫被判死刑案、广东惠州 38 个出嫁女土地维权纠纷案等均引发了广泛的社会关注。但千千的工作不止于“要个说法、讨个公道”，它将这些一线声音汇聚起来并发挥自身专长，通过 100 余件法律和立法建议书、

41. 北京险峰长天公益基金会公众号及访谈，编者整理

研究报告等向上推动了刑法废除嫖宿幼女罪，以及《反家庭暴力法》《村民委员会组织法》《妇女权益保障法》等多部法律法规政策的出台与完善。在千千的召集下，有 600 余人、近 50 名核心骨干组成的全国公益律师网络在专业能力提升、一线法律援助、基层普法宣教等方面持续开展联合行动。

2022 年，险峰基金会在关注性别暴力议题时，考察了社会组织针对个人因素和社会因素开展的多种干预行动。为了理解消除性别暴力的变革路径，他们参考了《反家暴法》和相关研究，与高校性别研究的教授和多个一线从业者深入交流及实地探访，了解到在实践中完善法条、办理经典案件和促进执法能力等方向是系统性消除性别暴力的关键一环，千千正在此方面展现了卓越的成就和持续前进的能力。最终在此议题上，险峰基金会首批与千千律师事务所确立了长期资助伙伴关系。

案例：SEED 社会创业加速计划⁴²

SEED Acceleration 社会创业加速计划是社会创新种子社区（SEED）自 2021 年研发升级的创业加速项目，已于 2022 年 6 月完成第一期，2023 年 9 月开启第二期。每期遴选具有成长潜力的早期社会创业项目，以高质量的配对导师、手把手高强度的创业辅导、路演展示、资源与资金链接等策略，开展为期 100 天的定制化创业加速辅导，形成高浓度的创业实战氛围，从而降低创业者早期广泛试错的时间成本，获得下一轮发展所需的专业能力、决策认知、资源和资金拓展。

创业辅导围绕创业者本人、定战略、做产品、找资金、团队与治理五个方向，扫除困扰创业团队的常见问题，最终产出将落脚在路演日亮相的 BP/ 项目计划书以及路演演说。

• 实例：潮汐计划

潮汐中心于 2016 年启动潮汐计划，专注于为残障、农村留守妈妈、困境女性等不方便参与全日制工作的女性，提供在线手工技能培训，对接手工订单，实现居家手工灵活就业。潮汐中心成立 7 年来，通过搭建离散式手工生产管理平台，提供技能培训课程，设计非遗手工作品，用商业的规律支持中国 8500 万不能参加全日制劳动的残障女性、农村留守妈妈、单亲妈妈等“隐形劳动人口”灵活就业。截止 2023 年底，累计服务约七万人次，带动收入近千万，多次获得全国性公益创新创业比赛奖项，还承接了 2022 年北京冬奥会、冬残奥会绒线获奖花束的制作，累计获得全国、地方性媒体报道数十次。

2022 年上半年，潮汐中心参与了 SEED 第一期加速营，在教练的帮助下，进一步厘清

42. SEED 社会创新种子社区公众号及访谈，编者整理

战略规划，梳理了产品系列及定位、财务数据，明确了优先级与发展计划等，全方位提升负责人的管理认知和能力，为其创业过程加速助力。

（三）培育项目模式

	释义	帮助理解
目的	通过公开招募、广泛遴选、大赛等形式，征集优质项目，提供资助、培训、技术等资源，扩大项目影响力	选拔绿洲里的优质树干，提供发展所需资源和养分
关键假设	优质的项目（可能是组织中的一个或几个项目）需要筛选，优质项目可以通过资源的加持扩大影响力	好树干需要寻找，树干长大需要水、肥料、天气等养分
常见操作形式	• 公益创投大赛 • 公益创投申报 & 遴选 • 提供传播、技术、资金、资源对接、辅导等	• 选拔一批树干 • 给树干水、阳光、肥料等养分
产出	• 筛选多少个项目 • 为项目对接和引入资金、资源 • 帮助项目落地或扩大规模	• 选出了多少优质树干 • 给了树干多少养分 • 帮助多少树干长大
成果	• 增加项目规范性、公信力、影响力 • 引入优质项目进入本地	• 树干长到了多大 • 树干有多坚韧 • 有多少树干能在本地复制扎根
出资方	政府部门（如民政）、各地慈善会、社会资金	一般是政府主导

案例：深圳社会公益基金会⁴³

深圳市社会公益基金会（以下简称“社基会”）自 2009 年专业化转型以来，逐步确立了“构建社会创新项目的公益创投平台和资源聚集枢纽”的战略定位。社基会将公益创投定义为：运用风险投资、创业投资的理念和方法，为公益慈善项目提供资金支持、能力建设及其他服务，以推动社会力量兴办公益事业。

社基会公益创投的核心项目“中国公益慈善项目大赛”（以下简称“大赛”），从 2012 年至 2022 年连续举办 11 届，以公益创投的理念运作，以“公开遴选”为主要运作形式，以项目

43. 深圳社会公益基金会公众号、介绍材料及访谈，编者整理（图片格式略有修改）

竞赛作为载体，遴选及赋能最具发展潜力的新锐公益项目，吸纳和激发社会多元主体关注、参与和展示公益。截止 2023 年底，大赛累计参赛项目达 9429 个，覆盖全国 31 个省市自治区和港澳台地区，累计获资助项目达 580 个，福彩公益金投放资助金 2700 万元，带动社会化项目资助金达 8000 多万元，促成资源对接超过 5 亿元，实现 1:24 的公益资金撬动效应。

入选的项目可获得如下公益创投赋能支持：

- 国家级赛事优秀项目荣誉：获中国公益慈善项目大赛三级赛制的公信力验证，及“新兴的优质公益项目”的荣誉认可。

- 非限定公益创投资金：每个获资助项目可获得由深圳福彩公益金提供的非限定创投投资助金，可用于支持项目研发、品宣、评估和团队建设等。

- 全面的配套增值服务：入围机构可优先入驻中国慈展会资源对接平台，项目和产品获得优先展示机会；上线公开募捐平台，获得资源对接渠道推荐等精细化服务；以及包括但不限于长江商学院导师配对、阿里巴巴 3 小时公益平台等合作单位提供的福利。

- 科学的赛后陪伴成长：加入优质的公益创投社创种子社群，联结大赛过往获资助项目，并与各获资助项目进行交流、合作共创和资源对接。

此外，社基会也在大赛的基础上构建了自身业务体系，帮助选出的优质项目搭建公开募捐渠道，引荐企业、家族办公室、高净值个人、专项基金和慈善信托等资方资源，协助项目申请各类奖项，提供项目设计、法律、财务等多元专业资源支持。

在自身业务之外，社基会还积极引领公益创投行业发展。2019 年，社基会联合 14 家单位，起草并发布了首个全国性公益创投团体标准 T/ZCL 007-2020《公开遴选公益创投运行指南》，致力解决“公益创投运行关键要素不全或偏离”的现实问题，并在范围、术语和定义、基本规范、公益创投主体、创投筹备、项目征集与申报、项目投选、创投立项、投后管理和服、结项或退出、绩效评估等方面进行了详细阐述。

• 实例：壹点爱公益饺子店

孙月是一位罕见骨病患者，长期坐轮椅，常年去往医院做康复治疗，深知病友们的艰难。为了让病友也能拥有一份有尊严的工作，同时温暖更多人，他在深圳港大医院的支持下，发起了“壹点爱”公益饺子店，成为国内第一家由患者开设在医院门诊的融合餐厅。为了持续专业运作，孙月成立了社会企业：深圳市壹点爱餐饮管理文化有限公司，勇于走入创业的行列。

在大赛投后赋能阶段，社基会多次实地走访项目，给予了项目团队传播规划、品牌建设方面的支持。因为大赛的非限定公益创投资金支持，项目团队度过了2022年最艰难的时段，并在2023年开年之后，逐渐扩大团队，目前已有13位罕见病伙伴及家属在公益饺子店就业，有一位伙伴专职做运营工作，团队每天可为顾客提供200多份手工现做水饺，以真材实料的优异品质赢得了良好口碑，每月营收超过10万元，形成了可持续的发展模式。

于此同时，在社基会的撮合下，2022大赛获资助项目“集善乐业融合就业项目”与“壹点爱饺子馆项目”，以“联合开展”的形式，在赛后联合共创出了新项目——居家就业支持，联合菜鸟物流客服，以回应有障碍人士（罕见病群体+残障群体）的就业需求。项目先后举行4次直播说明会，招募居家就业有障碍人士1000名，经菜鸟培训后，其中286位有障碍人士实现居家就业，平均月收入在3500元左右。

公益创投运作方式：

以公开遴选作为主要运作形式，以项目竞赛作为载体，聚焦遴选及赋能最具发展潜力的新锐公益项目。通过投后管理，包括但不限于资金支持、资源对接、监测评估及能力建设等服务，为具备有效社会问题解决方案的项目提供全方面的成长建设助力。

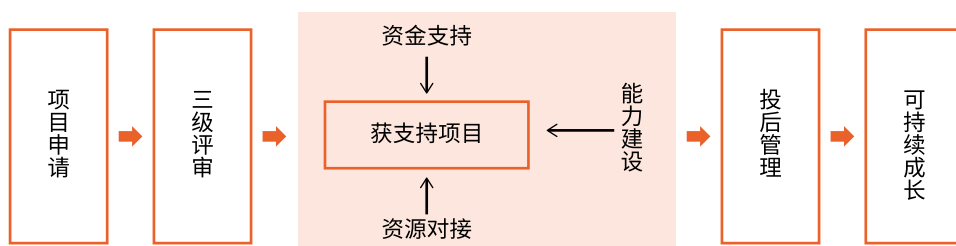


图 3. 社基会公益创投运作方式

案例：腾讯技术公益创投计划⁴⁴

腾讯技术公益创投计划（以下简称“创投计划”）由腾讯基金会提供资助支持和技术孵化陪伴，以“科技向善”为指引，以数字科技为核心能力，倡导技术公益，鼓励社会专业力量通过技术能力，创新解决公益痛点和社会问题，创造技术公益开放生态。创投计划关注七大公益领域，分别是乡村振兴、爱老助困、应急救援、生态保护、文化保育、青少年发展和志愿服务。

创投计划第一期于2021年12月正式启动，科技助老入选8个项目、应急救援入选2个、文化保育入选4个、生态环保入选5个，信息无障碍入选10个，入选项目获得了专业技术、初创资金、人才助力、品牌曝光方面的大力支持，如“老年精神心理健康行动”在工作过程中形成了全流程管理项目，以数字化能力孵化为信息整合平台，帮助提升行动的管理效率，并有效辅助开展效果评估。

创投计划第二期于2022年11月20日启动，扩大了参与群体，增设“公益创想组”，首次面向高校学生征集技术公益规划方案，社会组织、事业单位、科研机构、基层群众组织、社会企业等组织机构参与“公益实干组”评比。本期创投计划两个组别一共入选48个项目。公益实干组最终入选29个项目，公益创想组最终入选19个项目。创投计划提供现金资助、技术资助和能力资助三类支持。

• 实例：爱海豚公益计划

中国是全世界中华白海豚分布最多的国家，然而它们以每年2.5%的数量在减少，我们在对它们的保护上面临着众多问题：不同保护主体对物种的认知仍停留在整体数量上，缺乏对种群灭绝风险的关注，尤其在小种群上；目前以研究、管理为主导的保护方式，在开放的海洋生物多样性保护上存在局限性；保护措施的缺乏、保护行动的不连续等都与数据缺乏透明度有着必然的联系。

海南智渔可持续科技发展研究中心基于物种数据-互联网技术-公益协作的保育伙伴关系，成立了iDOLPHIN团队，在2022年入选腾讯创投计划第一期。

iDOLPHIN采用腾讯云AI建立标准化中华白海豚个体识别数据，再通过互联网数字应用实现数据可视化，以满足不同保护主体的数据服务需求，从而促进科学数据的公共使用，协助研究和管理机构制定保护决策。同时，iDOLPHIN基于个体-种群-海洋公益保护地的互联网公益保护方式，围绕物种数据和保护，通过可持续公益融资和保育伙伴关系实现资源整合，并针对物种增量以及社区利益进行评估，建立适应性管理框架。

44. 腾讯技术公益创投官网:techforgood.qq.com

iDOLPHIN 通过科学研究和政策倡导的方式，与至少 4 个研究机构、1 个国家级保护区管理局共同推动中华白海豚以及其他非明星鲸豚的研究。其次，在公民科学以及互联网公益保护上，iDOLPHIN 通过开发互联网数字应用，提高不同保护主体对于本土物种、数量意识、灭绝风险的理解，并与腾讯公益探索可持续公益融资与基于个体-种群-海洋公益保护地的保护模式。

（四）资源引导模式

	释义	帮助理解
目的	引导人才、金钱、技术等资源流向优质组织或项目，帮助扩大规模	为优质树苗或树干找水和肥料等养分
关键假设	优质组织或项目缺人才、金钱、技术，而这些资源是扩大规模的关键要素，规模扩大后有助于社会问题的解决	树苗缺水和肥料等养分，有了养分树苗才能成长，才可能形成绿洲
常见操作形式	- 研究、倡导 - 发起捐赠圈 / 共同捐赠基金	- 研究哪里的树资源养分不足，喊大家过来浇水施肥 - 一群人为树凑一桶水 / 一包肥料
产出	- 议题地图 / 研究报告 / 资源引导行动 - 捐赠基金规模	- 研究成果及宣传 - 一桶水有多少升 / 一包肥料有多少斤
成果	- 引导了多少人才、金钱、技术等资源流向优质组织或项目，产生了什么变化 - 捐赠基金流出多少，产生了什么变化	- 多少人被喊过来浇了多少水施了多少肥，树苗或树干产生了什么变化 - 水浇出去多少，肥施出去多少，树苗或树干产生了什么变化
出资方	基金会、个人、企业等	/

案例：ABC 美好社会咨询社⁴⁵

ABC 美好社会咨询社是一家为公益领域组织和机构提供咨询服务的社会企业，成立十余年来累计为教育、环保、大病救助、扶贫、心智障碍等多个领域的 300 余家组织提供了 400 余个咨询项目。2020 年，ABC 进行了战略升级，在咨询服务的基础上提出议题研究、资源引导、联合行动和赋能评估四大支柱，希望提供全链条解决方案，形成运作逻辑闭环。

2021 年，ABC 开始做公益创投，对困境儿童、社会情感学习等议题进行系统性研究，同时通过管理公益资金开展公益创投工作，在教育公益领域扫描具有高成长潜力的组织进行大额资助和深度陪跑。具体而言，ABC 的公益创投从以下四个业务切入。

45. ABC 美好社会咨询社公众号、介绍材料及访谈，编者整理

- 议题研究：ABC 对社会问题进行深入剖析和研究，定位重要且紧急的细分议题，满足不同捐赠人的需求。当捐赠人、基金会等想投资某领域（如：教育），而不清楚具体要投哪些细分领域（如：社会情感教育）和细分解决模式（如：课程驱动模式）时，ABC 可以提供研究报告供其参考。

- 资源引导：基于深入的议题研究，ABC 将对其定位到的重要、紧急、资源不足的细分领域进行资源引导，将人才、资金、技术等资源引到其中，形式包括：捐赠人一线访学、资源引导工作坊、报告发布及传播等。

- 联合行动：ABC 相信，社会问题的解决不能单单靠一家组织，因此，ABC 希望调动和议题相关的利益相关方，各取所长，为了共同的目标进行联合行动。例如，在困境儿童议题下，联合民政救助体系、社工组织、教育部门、基金会等联合推动发展。

- 赋能评估：在联合行动的过程中，ABC 得以发挥专长，以志愿者项目工作制对联合行动进行赋能和评估，联合行动的研究成果数据也将反哺议题研究的发展。

从另一个角度而言，ABC 的模式是以社会问题的解决为目标，倒推所需资源，从而进行资源引导的模式。ABC 的工作连接资源方和一线社会组织，同时广泛调动生态系统中的利益相关方，通过研究、倡导、传播等产生催化作用。

• 实例：苦志育才学校

苦志育才学校最初是由几位爱心企业家发起，在当地相关政府部门的支持下创办的。苦志育才发现困境儿童的养育、成长和监护面临着严重问题。他们家庭照料不足，缺乏日常监护；基本生活条件很差，生长环境不安全，基本生存权益得不到保障；缺乏引导导致接受教育意愿低，义务教育阶段入学率低，融入社会能力差；生活逆境导致这部分儿童心理健康程度低等诸多问题。

为此，苦志育才广泛调动当地政府、企业家、慈善爱心人士等资源，利用闲置校舍开办学校，招收困境儿童，提供“家校一体”的全方位生活保障，确保本地区的适龄困境儿童能够入学，得到教育，如发现学校无法解决的儿童困境，则上报有关部门，帮助协调解决，托底保障学校所在区域的最底层贫困家庭困境儿童的合法权益。

2021 年，ABC 通过议题研究、项目搜寻、尽职调查等工作帮助客户定位到苦志育才，成功引导了长期大额资金捐赠，并在投后管理阶段调动志愿者的力量，为苦志育才梳理办校标准流程、学校运营体系、校园生活管理等制度，产出苦志育才运营手册和宣传手册。随着对于困境儿童议题研究的深入，ABC 也做了议题加速器，倡导组织间的联合行动，引导其他捐赠方和资源方关注困境儿童议题。

（五）直接投资 / 资助模式

	释义	帮助理解
目的	通过投资 / 资助资金和深度合作，扩大被投方的规模，增强其持续稳定生产社会价值的能力，或改变规则以推动行业发展	浇水施肥，帮一棵树干或树苗长大
关键假设	优质的、可规模化的、高质量的项目和组织能够通过资金和资源的撬动实现更大范围的影响力	树苗和树干长大后能给沙漠带来更好更大的改变
常见操作形式	• 直接的投资或捐赠 • 资源协同	• 提供肥料、水等各种养分
产出	• 投资 / 资助金额 • 供应链 / 影响力 / 传播口碑 / 销售渠道等资源	• 给了多少钱 • 给了多少有用的资源和养分
成果	• 被投项目成长后带来的 • 增量受益者（宽度） • 更长久的影响（深度）	• 树干或树苗长大后 • 树荫覆盖面积增加 • 带动生态系统的变化
出资方	基金会、个人、企业等	/

案例：北京三一公益基金会⁴⁶

三一基金会在国内率先提出“科学公益”的理念，希望通过赋能使公益充分实现其价值，给世界带来真实的改变，建设充满活力、善意和信任的美好社会。

公益创投是三一基金会的核心业务之一，通过投资和资助志同道合的项目，产生深度合作，为应对社会问题的创新方案 and 高效解法提供灵活的资金与高品质的技术支持，支持项目实现跨越式增长，带来更可持续、更具规模的社会改善。三一基金会公益创投在寻找伙伴时，重点考察以下三个方面的创新和四项基本条件（简称“四有三新”）。

- 新空间：识别并回应未被关注的社会问题或人群，发现新的公益需求或机会、前沿议题等。

- 新解法：通过新的技术，或大幅优化的产品设计，使得相应人群的需求更快速、有效、

46. 三一基金会公益创投手册，编者整理

大规模地得到解决。

- 新模式：利用创新的组织方式或运营模式，系统化地回应和解决一个或多个社会问题。
- 有基础：至少完成一个周期的落地实践，证明产品或服务有效。
- 有优势：在技术、规模、成本等方面具备超越行业水平的优势。
- 有潜力：复制推广潜力突出，有望大规模满足服务人群的需求。
- 有意愿：以开放态度参与共创，愿意与多方力量推动系统改变。

成为公益创投伙伴后，三一基金会将给与资金、评估以及其他合作资源与渠道的支持，包括但不限于：使命目标和价值定位的梳理、发展运营策略优化和模式搭建、其他外部资源链接和筹融资支持。此外，为了帮助合作伙伴清晰梳理现状及改进方向，三一基金会非常看重评估的价值与意义，通常会依据伙伴的实际情况给予三种维度（用户价值、社会价值、经济价值）的评估并提供建议。

• 实例：诚信诺

全世界有约 7.8 亿人生活在没有电网的地方，占全世界人口的 10%。大部分无电地区集中在撒哈拉沙漠以南。当地一般使用化石燃料照明，对人的身体健康和环境都会造成危害。但相关商业解决方案存在许多挑战，例如：终端用户为经济金字塔底层（BOP）人群，负担能力差，企业利润低，经营不慎易亏损；终端用户文盲率极高，接受新产品周期长等等。

诚信诺科技致力于用绿色能源改善全球 BOP 人群生活品质。通过基于用户需求的创新性设计，为用户提供最具竞争力的产品和服务，让人人可负担清洁能源。诚信诺的解决方案带来的社会价值包括：

- 通过可持续设计累计为全球 600 多万家庭提供太阳能照明，覆盖近 5000 万极端贫困人口。
- 使用产品的婴幼儿避免因吸入蜡烛及煤油灯所排放的黑色有害气体而感染呼吸道疾病。
- 提供太阳能发电 5000 万度，减少 505 万吨二氧化碳排放。
- 拥有 70 多项专利，获得多个国内外奖项。多次受邀参与世界清洁能源装备大会、“中国 - 东盟 - 联合国开发计划署”可持续发展创新与减贫研讨会等国际重大活动，获得亚洲开发银

行授予的“新能源领袖”称号，得到国内外广泛认可。

2022年，诚信诺成为三一基金会公益创投伙伴，获得战略支持和资金，同时动员三一集团及基金会相关资源开拓合作渠道，在产品技术、物流、传播等方面提供支持。

案例：磐星影响力投资⁴⁷

北京磐星影响力管理咨询有限公司，是由清华大学自动化系1991级的姜晓丹、张蕾夫妇共同发起创立的一家致力于投资、孵化早期社会企业的影响力投资机构。磐星希望通过商业手段来解决真实的社会问题，重点关注、培育和扶持：社会影响力优先，以创造社会价值为主要使命驱动力，同时追求商业可持续的社会企业。

自2020年4月成立以来，磐星在教育、环境、残障、养老、文化传承等重点领域积极开展影响力投资探索实践，已完成乡村笔记、阿纳果田野学校等5个项目的股权/债权投资。

由企业家个人出资的影响力投资基金并不常见，创始人姜晓丹曾经担任了几年清华企业家协会的副主席，创办了清华企业家协会青创会的体系，接触了很多35岁以下的创业者，发现年轻创业者更多地创造自己的事业，希望得到社会认同，去实现自己的价值，他认为很多年轻人看到了社会企业的方向，是一个很好的事情。于是他发起成立磐星，磐星的英文名字是PASSION，激情，这可能是所有创业者必须拥有的底座，以商业为盘，以信念为星。

磐星的项目筛选标准是一个三维的评估机制，首先是看团队、看创始人，他们的发心是什么样的，他是不是具有一个充分的要去解决社会问题的公益之心。满足这个条件之后，再对潜在的社会价值做大概的评估，这是投资回报。最后，一个企业要有明确的业务模式，实现自我的循环造血，不追求企业能够挣很多钱，但是要求企业在它的商业模式上是可行的。

• 实例：阿纳果田野学校

阿纳果田野学校位于丽江石头乡的阿纳果村，创始人田晨怀抱促进教育公平和振兴家乡的理想，创建了这个群山环绕中的自然学习基地，为6-18岁城市及乡村儿童及青少年提供自然、艺术、人文、环保等不同主题的学习和成长项目，支持乡村青年人成长，回乡创业，共建美好乡村。

田野学校的核心业务是：在中国西南山地的自然保护区与乡村社区，建立以学习为中心，同时支持合作社、村委会、周边学校的创新教育产品，发展主题研学和游学，让乡村社区本身成为乡村青少年学习、实践的课堂。

47. 磐星影响力公众号、介绍材料及访谈，编者整理

在考察阿纳果田野学校时，磐星认为返乡青年既把产业做起来，带活整个村庄，同时，也通过在自然保护区与乡村社区开展主题研学和游学项目，支持更多乡村青年敢想，会做，对自己和家乡的发展有信念感，能够作为乡村社区发展的主力，在家乡实现自己的理想生活。田野学校既然能以阿纳果社区为城乡青少年成长赋能，支持城乡知识链接与创新，也可以成为西南乡村社区发展赋能的可复制的实践案例。

磐星影响力投资于 2021 年投资田野学校并与其建立长期伙伴关系。

（六）综合模式

	释义	帮助理解
目的	建立整个行业生态，推动行业发展，具体包括：孵化项目、培育人才、直接投资/资助、投后培训和赋能、政策倡导、行业引领、知识生产及共享等等	操盘一整片绿洲，包括种树、浇水、施肥、降雨等等
关键假设	行业生态的建设需要顶层设计和行业引领者推动	要有关键组织系统性地建设绿洲
常见操作形式	上述五种模式的分别组合	/
产出	• 行业供给量（组织、项目）增加 • 行业需求量增加	• 树苗、树干多了 • 水、肥料等资源多了
成果	• 行业影响力 • 行业发生的变化	• 绿洲形成后 • 树荫覆盖面积增加 • 带动生态系统的变化
出资方	长期扎根行业的基金会、个人等	一般是组织化运作

案例：奥米迪亚网络（Omidyar Network）⁴⁸

奥米迪亚网络（简称 ON）是 2004 年由 eBay 线上拍卖及购物网站创始人皮埃尔·奥米迪亚（Pierre Omidyar）及其妻子帕姆（Pam）成立的慈善投资公司，同时拥有基金会和影响力投资公司双重身份，使其可以同时投资非营利组织和营利性社会企业，获得财务和社会影响力双重回报。ON 在不同投资领域承诺了超过 15 亿美元的投入，并发展出一种跨越营利和非营利领域的全谱系投资框架（Across the Returns Continuum）⁴⁹，是以公益创投为

48. 奥米迪亚网络 Omidyar Network 官网：<https://omidyar.com>（图片格式略有修改）

49. Across-the>Returns-Continuum, 2021:<https://omidyar.com/wp-content/uploads/2021/02/Across-the>Returns-Continuum.pdf>

手段的综合模式。

2000年，皮埃尔夫妇建立家族基金会 Omidyar Family Foundation(OFF)。在此过程中，他们注意到 eBay 作为营利实体的快速规模化发展及其产生的重大社会影响，而非营利部门由于缺乏可持续的收入模式，限制了其影响力的扩大，他们意识到需要市场的力量来加速慈善的规模化变革。

于是在2004年，皮埃尔夫妇成立奥米迪亚网络(ON)，将有限责任公司和非营利组织模式相结合。2010年，ON 扩大了其策略，开始涉足影响力投资，重点关注数字身份、教育、新兴科技、金融包容性、政府科技和财产权等领域。ON 投资所有阶段的初创公司，其投资的组合公司，许多总部都设在新兴经济体。

ON 的全谱系投资框架将被投机构分为 A/B/C 三大类，从 A 类到 C 类，ON 对财务回报的期待逐渐降低，对市场（商业端）/ 行业（公益端）影响力的期待逐渐增加。

- A 类：期望产生积极影响和丰厚的财务回报。A1 类有商业共同投资者提供市场验证；A2 类无商业共同投资者，由 ON 自评估其是否具有投资价值。

- B 类：侧重于亚商业回报，即接受一定程度的低财务回报率以换取市场影响力。B1 类预期可以带来正向回报（未经风险调整时）和较大的市场影响；B2 类期望产生重大市场影响，在资金方面需要至少能够保留本金。

- C 类：不期望财务回报但期望产生高行业影响力的捐赠模式。从 C1 到 C3 类，期待被投机构自承担成本的比例逐渐降低。

• 实例：MicroEnsure

MicroEnsure 成立于 2002 年，是一家保险公司，致力于为亚洲和非洲的弱势人群设计和销售创新型微保险产品。MicroEnsure 通过与移动运营商、银行、微贷机构等伙伴合作，为低收入消费者提供定制的生命、健康、财产和农业等微保险产品，帮助他们应对疾病、意外等风险。这些产品以低保费和简单方便的理赔方式特点，特别适合这些原本无法获得保险保障的客户群。

作为投资者，ON 在 2015 年对 MicroEnsure 进行了 2500 万美元的投资（B1 类投资），这是由 IFC 和安盛牵头的 8500 万美元融资轮中的一部分。当时，MicroEnsure 已经为亚洲和非洲超过 1600 万低收入消费者提供了服务，ON 希望在 2020 年底，投资帮助 MicroEnsure 将覆盖面扩大到超过 4000 万。最终，ON 的投资不仅帮助 MicroEnsure 扩大了现有市场如印度、菲律宾和泰国的业务，还进入了尼日利亚、加纳、巴基斯坦等新国家。

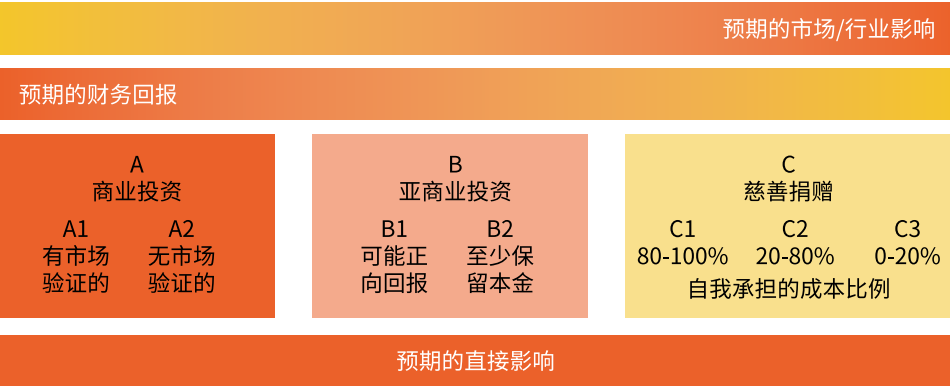


图 4. ON 全谱系投资框架

案例：恩派⁵⁰

恩派成立于 2006 年，是中国领先的支持性公益组织，也是最早开始在国内提出“公益创投”的组织之一。其组织早期发展的核心目标是“助力社会创新，培育公益人才”，专门面向初创期和中小规模的社会公益组织提供支持。

恩派的公益创投实践与企业社会责任、政府资金有密切的合作关系。2007 年，恩派协助联想集团企业社会责任部门成立了“联想公益创投基金”，并启动了首期公益创投计划，重点支持数字化、环保、教育和扶贫四大领域的社会公益组织，为其提供资金等各方面的支持。这标志着公益创投在中国内地的实践正式开启。

2009 年，恩派和上海市民政局利用福利彩票公益金合作，投资 1000 万元启动我国首个社区公益创投大赛——上海社区公益创投大赛，以“政社合作”公益创投的方式，在为老服务、助残服务、青少年服务和救助帮困服务等社会救助项目中，由专家团队对征集到的项目创意和项目方案进行评审，对选定的项目进行支持。这标志着政府资金力量对公益创投的介入，并逐渐带动南京、深圳等其他地方民政效仿，开启了地方政府直接给予社会救助公益创投财政支持的先河。各省、市、区级公益创投竞赛项目的逐步开展，在全国范围内引起了一定的影响。

值得注意的是，在公益创投发展早期，恩派曾经提出过“公益创投”和“公益招投标”的概念区别。在恩派看来，“公益创投”是有资金收回的，收回本金或有一定利润，而“公益招投标”更倾向于高参与度的捐赠，追求的是资金之外的社会价值回报。

50. 恩派 NPI 官网、公众号及访谈，编者整理

恩派的公益创投模式多样，既包含了孵化加速模式，也包含了直接投资模式，在不同历史阶段也尝试过公益创投大赛模式和资源引导模式。

• 培育社会企业模式（孵化加速模式）

2015 年，恩派携手摩根大通启动“鲲鹏社会企业加速计划”，首次尝试以全国性支持项目的形式，发掘和培养极具潜力的社会企业。2018 年，恩派与汇丰银行合作打造“汇丰中国社会企业支持计划”，历经一系列甄选、赋能、培育、考察，最终选出 20 家社企，在成都举办的“2019 中国成都社会企业投资峰会暨 2019 最具发展潜力社会企业 Top20 颁奖典礼”上公布。

2021 年初，恩派发起“社会企业助力计划”，为上海、成都以及粤港澳大湾区近 500 家社会企业提供了能力建设培训，帮助他们学习用新的视角、工具、方法，思考和规划组织的未来发展，增强可持续运营能力，并向其中的 20 家社会企业提供了 200 万元的资金支持，助力他们进行产品迭代、服务升级、营销推广等，通过新的尝试和探索，让他们在艰难的疫情形势下生存下来。

2023 年，“社会企业助力计划”（二期）再度起航，以赋能培训为核心，面向在社区中提供民生服务、满足居民需求的社会企业，提供系统赋能，增强其发展能力；以资金支持为杠杆，助其进一步实现高质量、可持续发展；同时，以咨询辅导、专题沙龙、项目传播、创业集市、融资对接五大权益为保障，全方位支持社企为社区提供更优质的服务。

• 直接投资模式

恩派创投于 2016 年开始在中国的公益创投道路上进行探索，创投追求“商业 + 社会价值”的双底线的投资回报，即正面的财务回报和积极的社会影响力。基于生态，恩派累计投资并孵化了近 20 家社会企业，如益宝、益修学院、营养起跑等，涉及养老、助残、教育、公益服务等领域。

近几年，随着社会组织主体形式和产品内容的不断迭代和创新，恩派创投在财务投资之外，也匹配了恩派强大的孵化生态，为创业者们带来融资、运营、战略发展多个维度的指导。恩派以财务投资配套完整的孵化，加速系统升级，给予创业者们全方位的支持，助力其规模化、商业化，完成天使轮 /Pre-A 轮的股权融资计划。

• 实例：羽之爱（青芽运动）

在我国 6-18 岁青少年中，有 250 万为心智障碍儿童，有 2300 万有注意力缺陷多动障碍、学习和运动障碍，他们的身体素质和体能远低于同龄人，因此即使家长付钱也没有运动教

练愿意提供授课,且因为超过6岁,国内大多数康复机构不收纳这类儿童,羽之爱(青芽运动)恰恰弥补了这一块市场的空白。

在盈利模式方面,羽之爱仅收取特殊残障儿童进行授课,利用国家每年500亿对残障儿童补贴的政策,帮助持残疾证的孩子进行费用报销,同时给无证并经济困难的残障儿童减免金额,申请社会资助,从而实现不影响公司利润。

羽之爱2022年获得的200万元融资中,思派创投占一半份额。在过往24个月,羽之爱(青芽运动)的业务保持着较高的月自然增长率,2022年在全年疫情的情况下年收入139万,全国学员数达到650人,目前羽之爱全国的在训孩子人数已达到近千人。

案例:亚洲社会效益投资交易所(Impact Investment Exchange)⁵¹

亚洲社会效益投资交易所(Impact Investment Exchange, IIX)由第一位进入华尔街从事投资银行业务的孟加拉女性杜琳·夏纳兹(Durreen Shahnaz)教授创办,在洛克菲勒基金会的帮助和启发下,她于2009年创立了这个致力于推动影响力投资进入主流金融的机构。

IIX总部位于新加坡,业务范围覆盖亚洲多个国家。IIX通过联接投资者、政府、企业等不同合作伙伴,以市场化手段促进资金和支持流向可持续发展领域。

IIX的主要业务包含:

- 影响力伙伴(Impact Partners)是全球最大的影响力投资私募平台,为具有高影响力的企业提供债务和股权融资。通过搭建平台,将在南亚和东南亚18个国家的1200多家投资方(总资产管理规模超过120亿美元)与450多家高潜力企业联系起来,让这些企业在产生社会和环境影响的同时也带来了财务回报。

- 成长基金(The IIX Growth Fund)是一只早期股权和债权投资基金,投资于南亚和东南亚的有影响力的企业。基金旨在为以女性为重点的中小企业提供耐心资本,并在外部冲击中为其提供支持。迄今为止,成长基金没有违约或延迟支付利息或本金,为投资者提供了低风险的稳定回报。

- 女性生计债券(The Women's Livelihood Bonds)是世界上第一个符合国际资本市场协会标准的性别视角社会债券。在新加坡证券交易所(SGX)上市,并在彭博社(Bloomberg)挂牌。该债券系列已发行5次,从全球投资者那里筹集了超过1.28亿美元,并为100多万妇女及其家庭带来了积极影响。

51. 影响力投资交易所:IIX Impact Report 2022 (图片格式略有修改)

• 女性催化基金 (The Women's Catalyst Fund) 是一个混合金融工具，旨在吸引私营部门的资金。该基金作为第一损失基金投入，降低了私营部门投资者承担的风险。迄今为止，女性催化基金每投资 1 美元，就能动员约 9 美元的私营部门投资于性别债券。

• 研究、咨询与培训：IIX 团队提供深入的研究、咨询服务以及可持续发展培训。

• 价值 (IIX Values)：作为数字化影响力测量平台，可测量企业的社会和环境的影响，并生成一份全面的报告，企业可以使用该报告来展示其社会影响力或 ESG 绩效。

• 实例：Fuchsia Shoes

Fuchsia Shoes 是巴基斯坦一家由女性创业的中小企业，通过采用巴基斯坦本地传承的手工技术来生产鞋履，供应全球消费者。2020 年，Fuchsia Shoes 不仅面临着气候变化引发的极端天气事件，还遭遇了 COVID-19 大流行引发的供应链中断带来的挑战。

为能持续经营下去，Fuchsia Shoes 向 IIX 成长基金寻求紧急帮助。凭借着 IIX 成长基金提供的 20 万美元贷款，Fuchsia Shoes 得以维持运转，为 72 名工匠提供了工作保障和收入，改善了他们的生计。此外，贷款产生的收益其中一部分被用于女性手工艺者的技能培训，便于今后雇用她们为高级工匠。

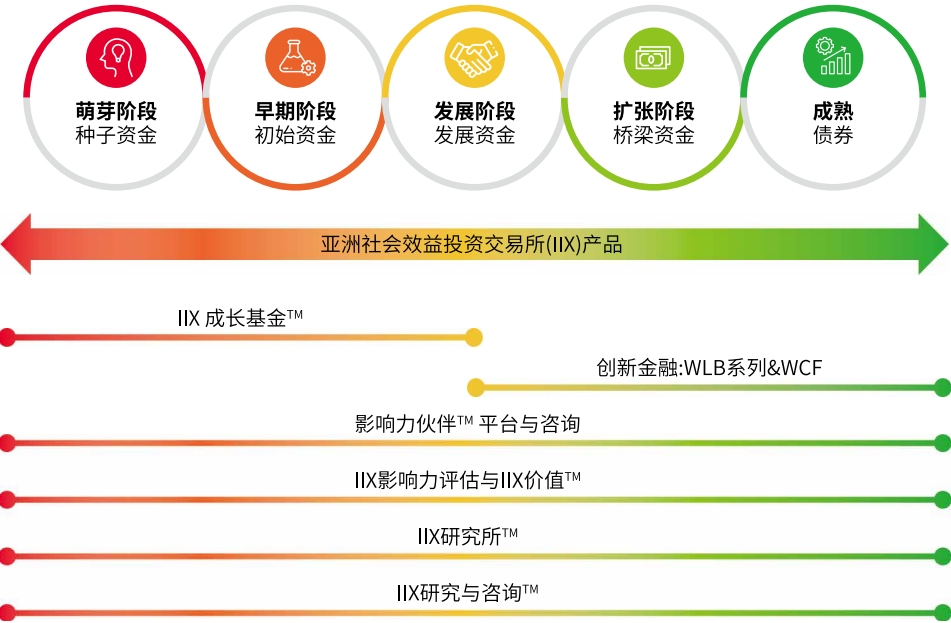


图 5. 亚洲社会效益投资交易所的模式集合

(七) 小结：公益创投的生态系统

由上述国内公益创投实践模式的分析可知，我国的公益创投既学习了国外先进经验，也发展出了本土特色。按广度和深度划分，各个模式之间的关系如下图：

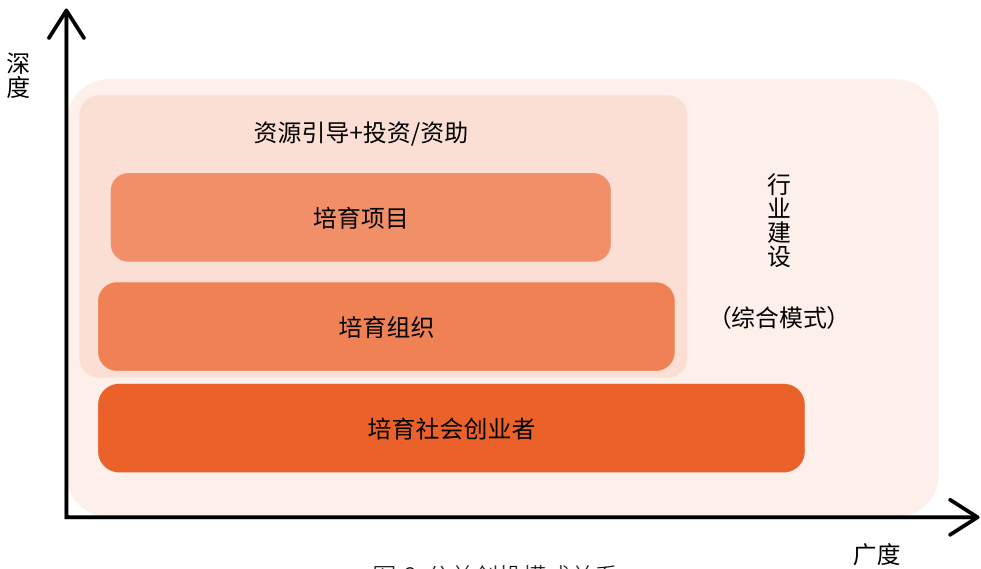


图 6. 公益创投模式关系

社会创业者是一切社会变革发生的基础，没有社会创业者的企业家精神和公益情怀，公益创投便无从下手。社会创业者之上，是各类型、各领域的组织和项目，它们是将社会创业者的企业家精神和公益情怀具化成组织化运作的产物。在组织之上，是不同生态位的参与者的培优、加速、选拔、竞赛、资源引导、投资、资助和赋能，助力优质项目更好更快发展，全方位提升项目质量和规模。在行业上游出资方和下游参与方之中，积累了一定经验和有资源撬动能力的引领者开始了行业建设，他们基于自身对行业的认识，运用多种多样不同的模式组合，贯彻不同阶段的模式，综合推进全生态的发展。

公益创投的行业生态及参与者可参照商业产业链里的上中下游来划分，各个不同的生态位置、组织目标和能力决定了公益创投的不同参与手段，形成了今天的生态图。

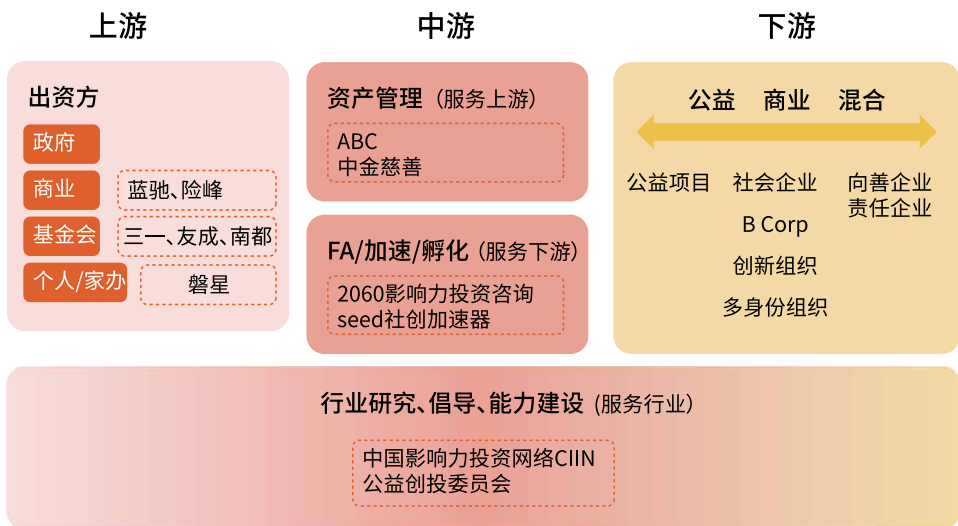


图 7. 公益创投生态图

总而言之，虽然公益创投在国内依然处于早期发展阶段，对于相关概念、实操标准、成功定义均没有达成一致认同，但在不同生态位的组织和先驱者均已经进行了多种尝试，也初步形成了多种模式并存的生态图谱。

第四章 公益创投实操

如前章所述，公益创投有很多种模式和形态，在不同的组织中也各有不同的目标和做法。由于篇幅及资源限制，在本章中仅以“直接投资 / 资助”模式为例介绍实操流程。“直接投资 / 资助”中的部分实操流程与其他模式（如培育社会创业者模式）也有一定重合和类似之处，读者可根据实际情况参考使用以下的思考及操作框架。

（一）定位 & 策略

由于资本的逐利属性，传统的资产管理和配置的目标只有一个：为客户创造价值，获得最大化的投资回报和收益。而近些年来，随着社会责任、ESG 投资、气候变化、Z 世代走向历史舞台，在多种因素的影响下，逐渐给资产拥有者带来一个思考：资金的引导和撬动作用这么大，那么我的资金应该发挥什么作用？如果将其投资到能产生社会价值的领域，我应该抱有什么期待？

从结果角度而言，公益创投是一门配置资源的实践科学，不同的资金拥有者对资金产生的效果和回报的期待不尽相同。例如，有些资产拥有者将公益创投资金视为创新慈善的方式，不仅不期待得到财务回报，甚至本金也可以全部损失；有些资产拥有者认为公益创投本质上是投资行为，追求实现社会价值的同时也期待得到市场同水平回报。

财务优先或影响力优先，让益或不让益，是公益创投出资方经常被问及的问题。这个问题没有标准答案或正确答案，取决于资产拥有者对公益创投的理解和整体配置。

从行业实践的角度而言，政府作为出资方的公益创投行为，往往不设置财务回报的要求，以培育当地公益创新生态、加大社会服务供给、解决特定社会需求为目标更为常见。商业、基金会、个人或家族办公室作为出资方的公益创投行为则更为多元，财务回报从零（损失本金）、保证部分本金、保证全部本金、获得通胀同等收益、高于通胀低于市场回报、与市场回报持平到高于市场回报均有所实践。相应的，各个出资方对于社会价值回报和创投

对象的要求也各不相同，例如三一基金会公益创投寻找积极产生社会价值的企业进行股权投资，社会价值的回报以前期验证和后期追踪来实现，而一些个人出资的公益创投则以公益组织为对象，以服务规模扩大、组织能力水平提升、财务可持续发展，或跑通商业模式等为回报，可以忍受本金的全部或部分损失。

在确定公益创投出资方的回报期待后，创投策略是第二个需要考量的具体问题。每个组织不同的架构、决策流程、行事风格等决定了创投策略制定方式有各自的特色，在此仅列举几个参考的问题清单，例如：

- 是否以解决特定问题为目标？例如解决欠发达地区儿童教育质量问题、解决自然保护区无法大面积低成本巡护的问题、解决烘焙企业的食物浪费问题等。
- 是否以达成特定发展目标而聚焦特定领域？如普惠金融、教育公平、循环经济、普惠养老、残障融合等。
- 是否需要聚焦在某些特定人群？如单亲妈妈、困境儿童、心智障碍人士、失独家庭、退伍军人等。
- 是否需要聚焦在某些特定地域？如西部省份、少数民族地区、某单一省市等。
- 是否希望建立一个投资 / 资助组合，以实现特定的目标？如无障碍出行产业链，系统性解决不同残障类别人群出行问题。
- 自身的资源和能力在哪？如何为创投项目带来增值？如引入行业专家、辅导战略、帮助进行风险管控、打开市场渠道、对接产业资源等。
- 选择什么阶段的项目进行创投？如早期种子阶段、想法验证阶段、规模化关键阶段、成长期等，或种子轮、天使轮、Pre-A 轮等。
- 如何定义公益创投的成功？如实现组织自身的盈亏平衡、服务规模翻倍、攻克特定技术、科研成果成功转化、实现退出及一定水平的财务回报等。
- 创投手段和金融工具有哪些？如捐赠、债权、股权、可转债等。
- 如何进行创投决策？如理事会 / 投委会 / 行业专家共同决策、潜在被投组织参与式决策等。
- 如何筛选项目？如何进行尽职调查？如通过大赛遴选、通过合作方渠道寻找、自行寻找项目、是否委托第三方进行尽职调查等。

- 如何进行投后管理？是否进行影响力追踪和衡量？是否定期对外披露影响力信息？
- 何时退出及如何退出？如捐赠停止、股权转让或回购、公司并购、上市等。

.....

公益创投本身不是目的，是实现社会价值的手段之一。出资方如对财务回报和社会价值回报已经有了明确的思考和答案，也决定投入资金和资源，选择公益创投为实践方法，则可以从上述问题入手，通过这些问题来思考组织的公益创投工作如何开展。

作为实践的学科，公益创投永远没有最优解和标准答案，只有最适合组织自身的定位和策略。

（二）实操：募投管退

商业风险投资运行一般经过募资、投资、投后管理、退出四个阶段（简称“募投管退”）。类似地，公益创投也需要依次经历这几个阶段。

首先，公益创投方以筹资者的身份出现在公益资本市场，获得公益创投资本，形成资金池。资本来源往往是政府组织、资产管理机构、商业企业、基金会、个人或家族办公室。

然后，公益创投方以投资方的身份，依照自身的创投策略，对社会企业或社会组织进行筛选和尽职调查，选定社会企业或社会组织作为对象进行投资（包含捐赠、借贷和其他金融手段），公益创投方依据投入资金享有股权、债权或其他权利。

之后，公益创投方在投后管理阶段进行陪伴、辅助、引入相关资源，帮助被投组织生产出具有市场价值、能够解决特定社会问题的产品或服务，进而扩大规模，或完成某一阶段的必要里程碑。

最后，公益创投方退出，或停止资助，或转让股权，或收回债权本金和利息，再重新回到资金募集，开始新的循环。

1. 募资

前面提到，出资方的类型和期待很大程度上影响了公益创投的实施策略，而公益创投发展的一个重大挑战就是如何增加投资资本的总量和多元化。

从国际经验来看，公益创投的筹资来源包括个人、非营利组织、商业企业、机构投资

者及各类基金和政府部门五类，其中政府、个人和各类基金占了主要部分。越发达的地区，筹资渠道越为广泛。例如，2020 年欧洲公益创投的报告显示，在小于 500 万欧元的基金中，个人、企业、政府分别占比 20%、14%、14%，在 500 万到 2500 万欧元的基金中，个人和机构投资者分别占比 44% 和 28%。

以与公益创投概念类似的影响力投资经验来看，根据全球影响力投资网络（GIIN）2022 年发布的《影响力投资市场规模报告》，基金管理公司在样本中占据了大多数（63%），并代表了 61% 的在管资产规模（AUM）。尽管开发金融机构（DFIs）仅占样本中的 5%，但这些机构占据了影响 AUM 的 27%，仅次于基金管理公司的份额。这反映了 DFIs 的平均规模相对较大，以及它们在市场上继续扮演着重要角色，特别是在新兴市场的经济发展方面，它们提供了大量资金。样本中的其他组织类型包括基金会（占样本的 11%），多元化金融机构（5%）和家族办公室（4%）。

反观国内市场，在前文提到的案例中，三一基金会公益创投资金来源是企业（三一集团），磐星影响力投资资金来源于个人，深圳社基会公益创投资金来源于福彩公益金，部分地方政府举办的公益创投资金则来源于各地方财政等。根据 2023 年发布的《中国公益创投运作模式调研报告》，政府部门出资的公益创投资金占比 69.2%，社会组织出资的公益创投活动或赛事占比 23.1%，群团组织出资的公益创投活动或赛事占比 11.5%，企事业单位出资的公益创投活动或赛事占比 3.5%，尚没有其他组织或者个人成为公益创投活动或赛事的出资方。民政局是最主要的政府出资部门，除此之外，政法委、文明办、街道办、文体局等政府部门也有提及。社会组织作为出资方的基本都是当地基金会或企业基金会，例如广州市慈泉公益基金会、TCL 公益基金会，这些基金会在当地具有较高影响力。

随着市场的不断成熟，成功案例的数量和质量逐渐积累，企业、个人、各类基金等社会化筹资渠道开始扮演越来越重要的角色。这些多样化的出资方为公益创投带来了不同的形态，他们寻求基于市场原则和慈善理念的混合方式，同时将商业创投中的工具和管理经验带入公益创投中，出于回报社会和帮助组织发展的意图，创造社会价值。

找到志同道合的出资方是公益创投工作开展的第一步，也是最为关键的一步。本着为出资方负责的原则，公益创投方需要在随后的投资、投后管理和退出阶段中明确策略，以尽可能达成出资方的期待和目的。

2. 投资

在募集到资金之后，公益创投方的重头戏，往往也是占据时间精力最多的工作，是如何把资金有效地管理好、投出去。在投资阶段，综合考量出资方的期待、前期基金定位和

策略之后，公益创投方需要考虑实践的细节，包括潜在被投组织来源及选择、尽职调查、投资工具、目标设置、条款谈判、退出方式等等。

• 潜在被投组织来源及选择

无论公益创投方定位自身的投资目标是解决某些社会问题，追求纯社会价值目标，还是社会价值和财务回报并重，潜在被投组织的来源和选择都是必须要考虑的重要步骤。

现有的公益创投方往往采取三种方式：借助已有渠道推荐、公开招聘和其他。

在公益创投方人力资源有限的情况下，借助已有的渠道是最常见的方式。公益机构、社会企业、混合 / 创新组织等都可能已经被行业组织、大赛、孵化器、加速器筛选过一轮，例如好公益平台、社创星社会企业认证、中国社会企业和影响力投资论坛向光奖、中国公益慈善项目大赛等等。和这些渠道合作，在项目池中挖掘符合公益创投基金定位的项目，能够较为高效地定位到潜在被投组织，节约时间。

公开招聘也是另一种常见方式，公益创投方公开发布招募帖，在行业内外进行联合传播，吸引潜在组织投递简历，组织投资经理和外部专家共同审核筛选。

其他方式包括公益创投方通过参加各类路演、展会、人脉推荐等形式在市场中寻找，也可以综合借助已有渠道、公开招聘等方式。

潜在被投组织的来源和选择也没有标准答案，需要公益创投方结合自身能力、资源和规模来综合确定。

• 尽职调查

一旦有了潜在被投组织来源，确定了潜在被投组织的范围，在投资决策之前就需要对潜在被投组织的各项信息，包括组织基本信息、团队情况、社会问题、产品和解决方案、市场及竞争情况、未来发展规划、财务状况、法律风险等进行综合研究和判断，这个过程和商业投资过程基本一致，称之为“尽职调查”。

公益创投的尽职调查特别强调研究社会问题和解决方案之间的对应性，即验证潜在被投组织提供的产品和服务是否能有效回应社会问题，是否在创造双方都认可的社会价值。不同于商业投资的尽职调查，公益创投方往往把“验证”当成尽职调查的第一步。这就要求公益创投方在商业尽职调查能力之外，对社会问题有一定的理解、认识和判断能力。

尽职调查往往耗时耗力，需要现场走访、客户访谈、团队访谈、文件阅读、背景调查，

甚至大规模的用户调研，同时需要法律、财务、风险控制等专业团队的协助。整个过程短则几个星期，长则需要几个月。公益创投方是选择全部自己做，部分外部合作，还是全部对外合作，也需要根据自身能力资源和规模来综合确定。

• 投资工具

在潜在被投组织确定后，公益创投方可以使用和商业创投类似的投资工具。根据投资目的、投资预期回报（包括财务回报和社会价值回报）等不同的情况，公益创投投资工具可以非常灵活，但大体分为捐赠、债权和股权投资三大类。

捐赠行为往往希望实现社会价值最大化，不追求财务回报，双方可以约定以达成特定里程碑为目标。公益创投方一般不要求特定权利，不对被投组织做深入干涉和管控，以提供建议、辅导发展、引入资源为主。债权投资和股权投资都是商业投资的常见方式，在权利范围、收益形式、退出机制等方面有所不同。

表 2. 投资工具比较

	捐赠	债权投资	股权投资
风险程度	/	较低	较高
权利	知情权、参与权、建议权等（或要求进入理事会）	债权人权利，要求偿还债务	股东权利，参与公司决策和获配股利
投资期限	中长期，一般以特定结果达成或捐赠终止为期	固定期限，如 1 年、3 年等	长期投资，一般不设特定退出期限
收益形式	• 影响力回报 • 无财务回报	• 影响力回报 • 固定利息收入（从免息到市场利率不等）	• 影响力回报 • 不确定性股息和股价增值收益
退出机制	捐赠终止	债券到期偿还本息	公司上市、股东回购、新投资者接盘或并购退出

除了上述三种形式外，国际经验中还有不少创新的投资工具和金融手段，例如：

1) 可回收捐赠 (Recoverable Grant)：一种有条件的慈善捐赠，如果项目达到预设指标，投资方可以回收部分或全部资金。

2) 可转债 (Convertible Note)：被投资企业先获取可转债的债权融资，利用这笔资金开展业务。待企业成长到一定阶段，投资方决定是否行使转换股份的权利，转为股权投资者。

3) 可赎回股权 (Redeemable Equity)：一种介于股权和债权投资之间的投资方式，允许投资方以某个特定价格在特定时期兑现或赎回其股份，实现部分退出。

4) 第一损失基金 (First Loss Capital)：为撬动其他投资者，投资方承担项目可能遭受的第一部分损失，为其他投资者的资金起“保险”作用。

5) 社会影响力债券 (Social Impact Bond/Pay for Success)：投资者向社会公益项目提供资金，政府或最终资助方根据项目成果的达成程度买单（支付浮动的回报率）。如果项目未达目标，投资者可能损失本金。

6) 资金担保 (Guarantee)：为项目提供担保，承担部分风险，吸引更多社会资本投入项目。

值得注意的是，追求财务回报、甚至追求市场同水平财务回报的公益创投行为，往往希望以股权、债权等商业投资方式投资社会企业以获取回报，这要求社会企业不仅要平衡好商业和社会价值两方面的发展，也要求企业能够实现业务和财务的增长，为投资方提供财务回报。

• 目标设置

在选择投资工具的同时，公益创投方同时需要和被投组织共同制定投后发展目标，一般分为组织目标、财务目标和社会影响力目标三个部分。

公益创投方需要明确资金投入之后运用的方向和起到的作用，根据项目自身发展情况，测算可能产生的增量和加速，据此确定被投组织的发展目标，例如：完成产品开发，进行几轮市场测试并迭代产品；完善研发和运维团队，满足产品迭代升级、日常维护的需求；扩展到其他城市或国家，规模上实现 x% 增长率；完善供应链体系，降低 x% 的产品成本，实现 x% 的净利润的提升；服务 x 个低收入家庭；组织整体达成盈亏平衡；成功推动政策的变化和实施等等。

• 条款谈判

条款谈判的本质是确定公益创投方和被投组织之间的权责关系，将设想的好坏发展方向和对应解决方法尽可能完整地写进合同中，避免纠纷。

公益创投资金是“耐心资本”和“长期陪伴”，强调“社会价值”和“合作共赢”，往往不会采纳较为激进的财务投资条款，如对赌⁵⁵、领售⁵⁶。但实践中，每个公益创投方的目标和期待都不同，每个项目的属性和情况也各有差异，需要结合各种因素进行谈判，尽可能让双方达成一致。

3. 投后管理

公益创投在帮助组织解决发展的资金和资源问题的同时，和商业创投一样，为被投组织提供投后管理和增值服务，为被投组织辅导战略、引入资源、建设合规性和公信力、进行风险控制等。

在商业创投中，高质量的投后管理、增值服务和资源网络是投资方入股优质组织的竞争力之一，公益创投也一样。除了资金外，公益创投方拥有什么资源、擅长什么能力、能为被投组织带来什么价值，也是公益创投双方需要提前沟通的问题。

对于偏早期的组织，公益创投方在产品研发、产品测试、人力资本和管理支持上投入更多，而成长期的组织则往往更需要大型基础设施和市场渠道。公益创投方以定期或不定期的方式和被投组织保持沟通关系，辅助组织发展。

除了常规的组织发展之外，公益创投方还需要特别投入资源去保障被投组织的社会价值追踪及衡量。依情况不同，社会价值的追踪和衡量方式也呈现多样化。有些公益创投方会协助组织进行解决社会问题有效性的验证；要求创投资金的一部分用于社会价值的追踪和衡量，发布年度影响力报告；有些公益创投方会定期追踪记录影响力数据，并利用自身资源，积极协助扩大影响范围。

55. 对赌是投资方与融资方在达成协议时，双方对于未来不确定情况的一种约定，例如投资者和创始人针对公司未来业绩设定若干目标，如果公司未达成目标，创始人须退还部分投资或调整股权结构。如果公司超额完成目标，投资者须增加投资或给予创始人额外收益。

56. 领售权指投资方强制公司原有股东参与投资者发起的公司出售行为的权利，拥有领售权的一方强制公司的原有股东（主要是指创始人和管理团队）和自己一起向第三方转让股份，通常是在有人愿意收购，而某些原有股东不愿意出售时运用，这个条款使得投资方可以强制出售。

4. 退出

如前文所述，和传统慈善捐赠相比，公益创投的目标之一就是培养被投组织的能力，并在确认其能够达成一定的成就后实现退出。无论对于财务回报的期待是零（包括损失本金）还是市场水平，退出路径和时机都是公益创投方需要以终为始，提前考虑的重要因素。

退出意味着公益创投与被投组织财务关系的结束，公益创投退出路径的选择很大程度上是由其最初选择的投资工具决定的。从组织形式的角度而言，非营利组织由于其非营利性的法律身份和治理结构，往往不设置股东机制，不对利润或盈利进行任何分配。因此如果公益创投方投资的是非营利组织，退出以其目标达成和到达时间期限较为常见。而公司性质组织或混合组织有股东和股份占比机制，有利润分配，公益创投方则以股权和债权退出更为常见。

相比于传统商业创投，公益创投的退出渠道和路径都在探索阶段，退出机会也更少，这和公益创投处于早期发展阶段息息相关。从实操经验来看，公益创投大致有以下几种退出模式：

表 3. 投资工具的退出模式

投资工具	退出方式	定义
捐赠	捐赠终止	达成 / 未达成既定目标，或达到捐赠期限。
债权	债权偿还	债权到期后偿还本金和利息。
	债转股	转换可转债为公司股票，然后出售股票。
股权	股份出售	公司进行后轮融资，将股份出售给对该领域有兴趣的投资者或公司。
	兼并购或收购	公司被其他公司或投资者收购，或者与其他公司合并，将股份出售给进行战略收购的公司或投资基金。
	股权回购	公司或创始人用现金回购投资者持有股票。
	上市退出 IPO	公司上市后，投资者可通过交易所平台出售股票。
	清算	公司经营不善而面临关闭清算，出售公司全部资产。在支付清算费用和完全偿还债务后，如果还有剩余资产，将按股东持股比例进行分配。

57.Gordon, J. , 2014. “A Stage Model of Venture Philanthropy. ” Venture Capital. 16(16):85 — 108.

根据创投结果的不同，还有学者将公益创投退出模式分为积极退出和消极退出两种。⁵⁷ 如果被投组织依照预期或高于预期发展，公益创投方可以选择积极退出通道和途径，或选择部分退出，而被投组织的发展不及预期，因经营不善或其他因素破产或解散，则公益创投只能消极退出。

整体而言，近些年无论是在实践领域、学术领域还是行业组织，对公益创投退出阶段的关注和重视程度均有提升，但因行业内缺乏公认有影响力的成功退出案例，公益创投的退出渠道依然在探索中。

5. 影响力衡量与管理

影响力衡量和管理（Impact Measurement and Management, IMM）是公益创投无法绕开的话题之一。区别于为了实现特定目标的捐赠行为，当公益创投投资于企业或社会企业时，有意的、主动的 IMM 是其区别于其他商业投资的核心特征之一。商业风险投资的全流程到“退出”结束，而公益创投则需要从头至尾，贯穿全流程地考量投资行为本身和被投组织产生的影响力（Impact）。

在过往第一部门和第三部门的研究中，IMM 也有不同的称呼，比如监测与评估、社会价值评估和社会绩效评估等。而公益创投和影响力投资领域所讨论的 IMM 更倾向于在全流程对影响力进行策划、监控、管理和衡量。根据全球影响力投资网络（GIIN）等国际权威机构的定义，IMM 是识别商业行为对人类社会和自然环境所产生的积极和消极影响力，并基于自身的影响力目标，消除消极影响力的同时，最大化积极影响力的过程。这一过程通常包括制定总体目标，明确战略，选择指标并设立对应目标，以及管理影响力绩效四大基础步骤，并需要反复迭代。

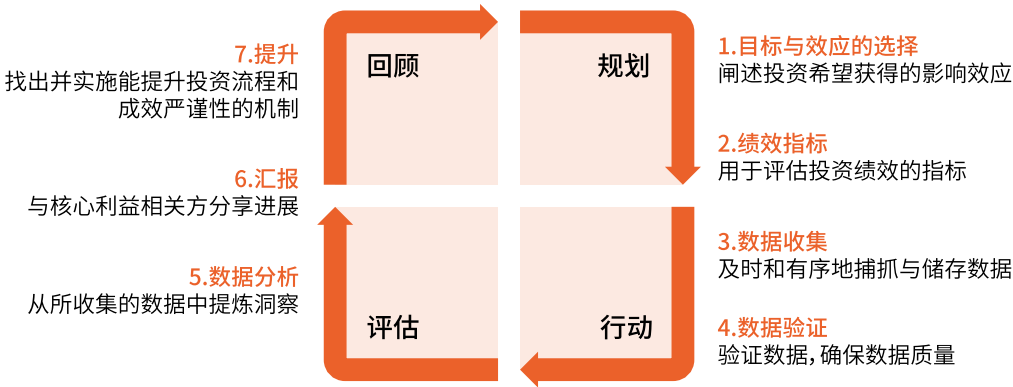


图 8. 全球影响力投资指导委员会 IMM 流程参考框架⁵⁸

58. 资料来源：八国集团（G8）社会影响力投资专项组影响力衡量工作小组（图片格式略有修改）

IMM 工具可分成三类：原则、框架、以及标准，每类均具有不同的作用。IMM 原则是确保衡量和管理的严谨性的规则与最佳实践方式，一般适用于所有行业。原则的存在形式一般是公开地对透明度、衡量以及问责作出承诺。区别于框架和标准，原则的目的是传达意图，而非描述具体的操作手段。IMM 框架是构建 IMM 所涉及的概念和具体方法论。框架的目的是将原则的意图变为现实，从策略的高度出发，通过细化的战术来落地。IMM 标准则是针对具体行业、部门以及主题的核心衡量指标。首先需要对相关概念进行定义，然后定出具体的指标来说明影响力表现。⁵⁹

以下为这三类工具的异同及典型代表。

表 4.IMM 工具的比较

	原则	框架	标准
目标	找到能约束流程与行为的规制和最佳实践	IMM 方法论与概念性框架	适用于具体行业、主题及干预手段的指标与分类
范围	普遍适用	普遍适用	针对具体行业
例子	• 国际金融公司影响力投资原则 • 联合国负责任投资原则 • 欧洲公益创投协会原则	• 可持续发展目标 (SDGs) • 影响力管理项目 (IMP) 五大维度 • 精益数据 (Lean Data) • 变革理论	• 共益影响力评估 (B Impact Assessment, BIA) • 可持续发展会计准则 (SASB) • 影响力报告和投资标准 (Impact Reporting and Investment Standards, IRIS+)

公益创投天然以追求社会价值的最大化为目标，因此公益创投方更需要以终为始地思考 IMM，并将其嵌入募投管退的步骤中。各种国际通用的 IMM 原则、框架和标准往往适用于金融机构和商业组织，在公益创投实践中未必适用，然而，公益创投方仍然可以结合自身资源禀赋践行 IMM。

59. 中国影响力投资网络《中国影响力衡量与管理（IMM）指南 1.0》

例如，在募资阶段，寻找关注相近议题、有共同理想、志同道合的出资方。在投资阶段，验证核心业务和影响力之间的关系，考量潜在被投组织核心创始人和团队的社会企业家精神，利用平衡计分卡、“三 A 三力”社会价值评估框架⁶⁰、SQI 评估体系⁶¹等工具，考察潜在被投组织制定的战略目标和实施路径，利用变革理论等工具识别关键结果指标。在投后管理阶段，除了帮助被投组织业务发展，也投入精力和资源帮助被投组织收集、验证和分析影响力数据，从中获得反馈，优化实施路径，并主动向公众披露影响力数据和结果。在退出阶段，和被投组织一起总结和复盘 IMM 实践，主动帮助被投组织保持或提升影响力水平等。

根据不同定位、目标、领域议题等，公益创投方也可以开发适合于自身的 IMM 流程、框架和工具。

IMM 需要调用资源，包括预算和时间。以影响力投资为例，影响力投资方平均将其机构总预算中的约 12% 用于 IMM 相关活动，其中大部分用于数据收集（平均占 IMM 相关支出的 25%）和报告（24%）。职责分工方面，IMM 通常是投资者机构员工共同承担，平均占用员工 25% 的时间。

虽然 IMM 会产生成本，但同时也会为投资者和被投资方带来额外的商业价值。全球影响力投资网络（GIIN）的调研显示，受访影响力投资方在投资过程中以多种方式运用了影响力数据，其中某些方式可能对机构的财务效益直接产生影响，例如与利益相关者进行沟通（占受访机构的 89%）和评估风险因素（45%）。受访者还使用影响力数据来改善 IMM 流程，并通过确定或完善指标（69%）、设置或修订影响力目标（65%）以及完善数据收集流程（62%）来改进影响力结果。⁶²

60. “三 A 三力”社会价值评估框架由友成基金会提出，从目标驱动力（Aim）、方法创新力（Approach）和行动转化力（Action）三个环节来分析一个组织的社会价值创造能力，并且从经济效益、社会效益和环境效益三个部分来评估这个组织所创造社会价值的影响程度和影响范围。

61. SQI 评估体系由腾讯可持续社会价值事业部（SSV）提出，即由规模化（Scale）、质量（Quality）、影响进化（Impact）组成。其中，质量代表着问题解决的程度以及给人的体验，规模代表着可否带来指数化的影响，影响进化则标志着要为行业发展带来变革。该体系强调，在项目影响，影响进化则标志着要为行业发展带来变革。该体系强调，在项目的试点阶段，需要体现受众改善效果和模式有较传统方案有更高的解题效率；在规模化阶段，要在模式稳定可靠的前提下实现高质量的规模化，并开始获得行业、政府等的认可；在持续运营阶段，能够实现效果改善的全域可持续，成为行业标杆，能使规模化的成本达成最优解，形成运营可持续，能够带动行业形成或技术或模式或数字化解决方案的进化，项目输出的议题成果能够形成利益相关方认可的关键影响。

62. 影响力衡量与管理实践现状第二版，GIIN, p29: https://thegiin.org/assets/GIIN_State%20of%20Impact%20Measurement%20and%20Management%20Practice_Second%20Edition.pdf

第五章 公益创投的难点及挑战

从解决社会问题的视角出发，公益创投、影响力投资、ESG 投资等均可以作为公益捐赠和政府资金的补充。从社会创新视角出发，公益创投结合了商业经验和效率，创造了全新的投资伙伴关系，更加适应变化迅速、多样化的社会环境。从资产拥有者视角出发，公益创投作为一种杠杆，是撬动并发挥高效配置资源的手段。

公益创投虽然不是所有问题的解药，但的确是一种新时代的产物。作为一个近十几年日益受到重视，但整体仍处于新兴发展阶段的社会创新手段和工具，公益创投从宏观到微观整体都遇到了不同的难点，仍有较大的探索和发展空间。整体而言，可以归纳成以下几大挑战。

（一）上游

1. 发展历史不长，尚未被主流资产拥有者和管理者大规模接受

公益创投虽说结合了公益有效捐赠和商业投资的经验，但作为新产物，其发展时间较短，在我国仍属于探索性的社会创新手段。这意味着，主流资产拥有者和管理者尚未接触到公益创投相关概念，仍奉行公益和商业二元论的观念，认为公益应该纯粹追求社会价值，而商业投资的唯一目标就是财务回报最大化，二者本质不相容，无法结合。

从公益创投的资金来源渠道的数量来看，大多数的公益创投活动或赛事资金来源于政府资金（政府财政和福利彩票公益金为主流），有特定的使用方向和期限。少量民间组织、基金会和个人虽参与其中，但始终无法成为大规模的资金和资源供给方。此外，缺乏有影响力的成功案例也同样导致了资产拥有者和管理者对公益创投缺乏信心，进而导致了公益创投整体行业中参与者寥寥可数，未得到主流资本市场的关注和参与。

2. 对公益创投基金的定位模糊，难以定义成功

清晰的定位和投资策略是公益创投方首先需要想明白的重要问题，而一部分上游的公益创投方被新颖的概念说服，被社会价值和财务双重回报的美好图景所吸引，一腔热血进入公益创投，投入了资金资源，但无法将自身资源禀赋应用在适合的方向中，难以将“成功”描绘出来，对公益创投能够创造的价值也没有思考清楚，最终导致公益创投实践过程不顺畅，迷失在财务回报和社会价值的平衡中。

还有一部分新进入的资金提供者和公益创投方因缺乏对社会问题的长期观察和理解，对公益创投的社会价值和财务回报期待要求过高，而无法尊重领域现状和规律。例如，期待几年内从根本上解决某个区域或某类人群的某个问题，或要求项目能够短期内快速增长，用业绩作为唯一衡量和管理指标，导致项目发展偏移使命，反而损害了被投组织的可持续发展。

3. 缺乏投前孵化、投后管理经验和退出经验

公益创投作为一个发展时间不长，各阶段都仍在摸索过程中的社会创新手段，其公益创投方也缺乏各个阶段的实操经验。

投前考察项目是否足够成熟，团队是否值得信任，产品是否有效回应社会问题，是否符合市场需求，市场空间是否足够广阔，有哪些潜在的机会和增长点等等，这些都非常需要公益创投方在行业内有足够深的积累和洞察才能判断。

投后管理阶段，判断被投组织的发展瓶颈在哪里，需要哪些资源，公益创投方能够提供哪些支持和引导，这些同样需要公益创投方有精准的洞察和回应，积累了足够多的资源和足够强的调动能力，才能真正为被投组织提供增值服务。

退出更是公益创投整体行业面临的挑战。公益创投方退出方法和路径是否提前设想推演过，退出之后和项目还有哪些互动，项目发展不及预期、符合预期、超出预期分别应该如何应对，这些都是公益创投方在努力探索但普遍缺乏的经验。

（二）下游

1. 优质项目和组织稀缺，成长路径不清晰

一个创新的、有效的、有能力规模化运作的优质组织或项目无疑是公益创投最希望合

作的。然而在面对庞大而复杂的社会问题的时候，社会创业者往往缺乏全局视角和问题视角，难以识别和定位真问题，疲于应对表面需求，把问题的症状和表现当成社会问题本身，继而难以针对性地设计相应的产品和服务。

在社会发展转型阶段，社会问题不断变化，具有社会问题洞察能力、项目方案设计与执行能力，同时能够高效调动资源的优质项目和组织是稀缺的。即使是产生了有效回应社会问题的项目和组织，其成长路径和生态资源也不完善，在发展关键阶段得不到关键的支持，这就对社会创业者提出了更高的要求。

2. 项目的可持续发展能力欠缺

在近几年的疫情、政策、经济等大环境的影响之下，不少项目的生存与发展受到了严重挑战，纷纷开始寻求更多元的资源来源和更可持续的发展道路，例如发展月捐，通过产品销售创造营收，或转型成为社会企业，或接触公益创投和影响力投资，试图引入多种资金和资源。然而，大部分项目人员的能力发展跟不上战略的转变速度，摆脱不了熟悉的路径依赖，或对市场需求判断失误，顾此失彼，导致了资源的浪费，甚至加速了组织的消亡。

例如，月捐所需的品牌营销、捐赠人维护、社群运营等能力，产品销售所需要的产品设计、市场调研、开拓销售渠道等能力，社会企业发展所需要的商业运作、竞争壁垒打造、成本控制等能力，这些和公益项目传统的筹款执行路径完全不同，尤其是商业和公益项目运作思路和目标有时会产生激烈的碰撞和矛盾，这对项目人员的能力素质模型提出了全新的要求。这不仅需要战略的调整，也需要项目人员主动学习，拓展技能点，甚至引入全新的岗位，以应对变化。

此外，有一些社会创业者误认为公益创投是完全追求社会影响力捐赠行为，或认为公益创投方不应要求财务回报，否则便是初心不正，与公益创投方接触的时候产生了误解，无法达成理念上的一致。

3. 难以平衡社会价值和财务增长

关于社会价值和财务增长之间的关系，学术界和实践领域有很多的讨论。最理想的情况是实现社会价值和财务增长完全平行发展，二者相辅相成。然而现实工作中，往往有非常多细微、需要权衡作出决策的地方。

例如，某个项目希望解决贫困地区水资源匮乏的问题，然而该贫困地区的官僚主义盛行，市场难以开拓，同时该地区的客户支付能力有限，账期长，风险高。此时，一个发达发展

地区的客户找上门来，开出的价码比贫困地区优厚得多，虽然背离项目初衷，但产品确实能够为该发达地区带来一定的福祉，此时项目负责人需要作出决策，是否调整市场策略？是先保障项目有利润，还是坚守初心，继续坚持攻克贫困地区的策略？

类似这样的矛盾时常出现在社会创业者的日常中，平衡好组织可持续发展和社会价值也是社会企业家精神的重要考量维度之一。有些学者研究发现，社会企业家个人的特别经历在社会创业过程中是不可或缺的，⁶³ 甚至是社会创业成功与否的决定性影响因素。社会价值和财务增长之间往往需要项目创始人或负责人仔细权衡，一方面考虑项目自身的财务情况和可持续发展，另一方面也要不断克服困难去坚持项目的初心和立场。这些问题没有标准和完美的答案，取决于当下决策的情景和创始人心中的长远计划。

对于公益创投方而言，则需要在考察潜在被投组织时仔细甄别和判断，充分观察创始人、创始团队的人格和行事风格，并在建立投资关系后，尽可能利用机制确保被投组织使命不漂移，例如推动将使命写进公司章程，成立社会价值委员会，定期做受益人访谈，做影响力审计等。

4. 影响力管理和衡量缺乏公认的标准及工具

影响力的形成是个复杂链条，一些项目经常混淆影响力和项目本身做的活动与产出，以覆盖的地区数量、触达到的人数为产生的价值。而从结果角度研究和论证项目所产生的影响力，重要的是识别行动所带来的结果在多大程度上归因于其活动，换句话说，影响力关注行动和结果的“因果关系”。例如，资助学生上学可能产生辍学率下降的结果，但辍学率下降能否 100% 归因为资助是个需要研究和论证的问题。辍学率下降还可能归因于整体经济的发展，家庭劳动效率的提升，学校数量增加，交通条件的改善，甚至外部环境的刺激。

以企业为例，一个专注教育的社会企业将其影响力目标设置为：使落后区域学生受教育水平得到提高（成效），企业通过直接提供某些教育产品和服务（产出）来实现这个目标。这里的挑战在于，该企业如何知道自己是否实现了该预期目标。通常，企业会采用一系列具体的指标来进行“产出”上的衡量，如“师生比增加”，或“教育产品被多少学生使用”。但“产出”不等于“成效”，而衡量和评估影响力需要衡量和评估“成效”——这通常比衡量和评估“产出”更为困难。

63. 汪忠，严毅，李姣. 创业者经验、机会识别和社会企业绩效的关系研究 [J]. 中国地质大学学报社会科学版, 2019, 19(02): 138-146.

在影响力分析、管理和衡量方面，行业内普遍缺乏统一的机制、评价系统和衡量工具，组织之间也缺乏通用语言。现存的一些评价标准（例如社会企业认定标准、B Corp 认定标准）无法从主动创造价值的角度衡量其实际的影响力。在实操中，各个组织都在使用自己的话语体系，而影响力在组织的每个阶段也会发生变化，如何及时修正影响力衡量方式和工具，这对组织提出了非常高的要求。

我们需要承认，社会发展是一个长期、渐进且不均衡的过程。社会科学（包括商业）中无法找到一个放之四海而皆准的真理，且人们无法对人类文明发展进程中的社会发展优先行动领域达成一致，导致了不同的社会发展议题之间很难横向比较，这对公益创投方等相关使用者的投资决策也是个挑战。

（三）基础设施

1. 支持公益创投发展的政策不完善

在我国，公益创投在政策和法律体系中尚未被完整定义，缺少国家层面的公益创投扶持政策，且支持公益创投发展的财政资金配套、税收优惠等手段缺失，导致地方政府助推下的公益创投与其设立初衷无法完全契合，责任与风险分配不明，缺乏明确有效的退出机制，连续性不足，资金使用的有效性和透明度不高。

2. 出资方和金融手段单一

欧美的公益创投发展时间较长，形成了出资方丰富、金融工具多样、公益创投系统性辅助解决社会问题等特点。反观国内，公益创投目前还是政府主导为主，常出现“公益创投”“招投标”和“政府购买”混合使用的情形，且以捐赠为主要手段。市场化运行机制尚未建立起来，民间和市场资金参与热情不高。也正是因此，导致了后续的一系列挑战，如募资困难，创投周期短，组织无法得到长期扶持，退出通道不畅等。

3. 公益创投适合的方向和行业有限

由于社会企业公益创投方资金体量和资源禀赋的问题，真正适合公益创投的行业和方向有限。类似于生命科学、医疗、硬科技等高技术含量的行业项目往往对资金需求大，估值高，早期公益创投方未必能够参与其中。

4. 行业经验交流不足

在目前公益创投的参与主体中，政府主导占比最大，除此之外，以少量基金会和个人为主，推动行业发展的行业组织匮乏。各主体之间缺乏沟通交流，联合创投、合作评估、资源共享、经验交流等机制尚未建立起来。

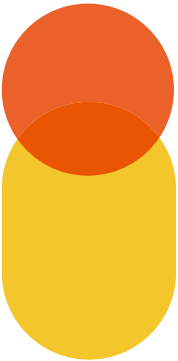
（四）小结

在公益创投的生态体系里，处于各个生态位置的参与方都在各自探索适合自己的模式，同时推动行业基础设施建设。但必须承认，公益创投的发展阶段依然非常早期，生态体系不完整。一方面，上下游都有自身的诉求和期待，如果不调整预期，错配时有发生。另一方面，公益创投适合于早期阶段、风险较高、社会价值明显的项目，而目前不仅参与方少，资金单一，而且后续链条不完整，投入成长期、成熟期的耐心资金同样罕见，导致了组织后续成长缺乏资源支持。

公益创投的长远发展需要出资方和供给方共同努力，探索创新合作模式，携手打造成功案例，创造行业交流的机会，共同倡导扶持政策，激活更多社会和市场资源，建立不同阶段的公益创投资金蓄水池，多举并重，推动行业发展。



结语



作为社会创新的一种形式，公益创投方和背后的推动者相信，社会价值和商业价值不再是二元对立的关系，它们可以融合，甚至应该融合，应该更大范围内地融合，撬动资源，推动世界的可持续发展。

经历短暂的十几年发展实践，国内的公益创投（或类似概念）做出了一定成绩，孵化和加速了一批积极创造社会价值和影响力的项目及组织，培育了一批具有社会企业家精神的创业者，也一定程度上减缓或解决了社会问题的发生。在部分地区，公益创投被地方政府广泛应用，为一线组织的发展提供了粮草弹药。凭借一些成功的跨界实践，公益创投也在部分金融、商业和公益慈善交叉领域拥有了一席之地，成为商学院课堂上的学习案例，吸引金融从业者身体力行地实践。

但公益创投有它自身的局限性，它不是社会问题万能的解药。

我们必须认识到，公益创投是舞台上的配角，是成功背后的推手，它的发展成熟度不仅取决于上游出资方，更和社会创业者的数量、质量息息相关。公益创投依赖于具有社会情怀、创新精神、企业家精神，多年如一日在某个领域反复钻研和攻克的不舍的人，不断打磨和迭代解决方案。公益创投也依赖社会各类资源：具备各种能力的人才，完善的技术基础设施，友好积极的政策，合力支持社会创业者等，它们作为助推器，才能更好地发挥公益创投真正的作用。

公益创投诞生在特定的时代背景下，被引入到国内后，也结合国内的现状生长出了自己的特色和定位。在经济发展阶段、福利制度、产业结构、基础设施、文化背景各不相同的情况下，我们无须拿公益创投去和国外的概念、实践、发展阶段相比，而更应该在当下聚焦于一线实践，扎扎实实做出成功的公益创投案例，高效地调动社会资源和资金推动真实改变的发生。

最终，那些解决社会不公，引领社会发展，让人类活得更美好的，依然是一个个眼里有光，心里有梦想，脚踏实地的创业者。而公益创投方在身后，为他们搭好舞台，投下聚光灯，为他们鼓掌。

附录 1. 国内外组织推荐

基础设施类	实践类	学术研究类
亚洲公益创投网络 (AVPN)	北京三一公益基金会	北京大学非营利组织法研究中心
全球影响力投资网络 (The Global Impact Investing Network, GIIN)	恩派创投基金	中国人民大学社会企业研究中心
中国影响力投资网络 (China Impact Investing Network, CIIN)	北京市银杏公益基金会	中国普惠金融研究院
中国社会企业与影响力投资论坛	北京险峰长天公益基金会	长江商学院 ESG 及社会创新中心
共益实验室 (B LAB)	友成企业家扶贫基金会	上海高级金融学院 SAIF
Impact Hub Shanghai Impact Hub Shenzhen	深圳市社会公益基金会	第一财经研究院
社创星	中国乡村发展基金会	深圳国际公益学院
社企星球	社会价值投资联盟 (深圳)	上海财经大学中国社会创业研究中心
商道纵横	腾讯基金会 / 腾讯可持续社会价值事业部 (SSV)	郑州大学尤努斯社会企业中心
ABC 美好社会咨询社	蓝驰创投	深圳大学政府管理学院
2060 影响力投资咨询 (2060 Advisory)	青云创投	
深圳市创新企业社会责任促进中心	星展银行	
资助者圆桌论坛 (China Donors Roundtable)	国投创益产业基金	
影响力衡量项目 (Impact Management Project, IMP)	绿动资本	
全球影响力投资指导委员会 (The Global Steering Group for Impact Investment, GSG)	磐星影响力投资	
G20 可持续金融工作组 (The G20 Sustainable Finance Working Group)	ABC World Asia/ABC Impact	
全球混合金融联盟 (Global Blended Finance Alliance, GBF Alliance)	聪明人基金 Acumen Fund	

附录 2. 推荐阅读

书目

- 《金融与好的社会》罗伯特·席勒
- 《社会企业家精神一》《社会企业家精神二》毛基业、赵萌
- 《公益向右，商业向左》徐永光
- 《影响力投资商业和资本助力可持续发展》罗纳德·科恩
- 《社会影响力投资：创造不同，转变我们的赚钱思维》安东尼·巴格-莱文、杰德·艾默生
- 《影响力投资 2.0：理论、实务与案例》姬晨、朱照南、何莉君、王群
- 《社会影响力金融研究报告》李国武、李忠东
- 《未来好企业》朱睿
- 《互惠资本主义》布鲁诺·罗奇
- 《资本的使命》杰德·艾默生
- 《影响评估手册》陕西师范大学教育实验经济研究所

报告

- 《中国公益创投发展状况调研报告 2023》
- 《中国社会企业与社会投资行业扫描 2019》
- 《亚洲公益创投实践指南——一本关于建立与运营公益创投 / 社会投资机构的实践指南》
- 《公开遴选公益创投运行指南》
- 《深圳公益创投地方标准》
- 《公益创投十年一剑 中国公益慈善项目大赛卓越项目案例集》
- 《中国影响力衡量与管理（IMM）指南 1.0》
- 《2023 G20 Sustainable Finance Report》
- 《Investing in Social Impact Innovation Whitepaper》
- 《价值共创：社会价值投资研究报告 2022》
- 《可持续发展梦想照进现实：影响力投资共识、生态与中国道路》
- 《用创新的视角分析创新的实践社会创新案例集》
- 《讲坛实录 | 公益创投的发展态势与优化建议》⁵⁶

64. <https://mp.weixin.qq.com/s/GW0mQ4y3wB6HM4wS96QQHA>



工 作 组：黄可欣 乔可欣 王龙玺

校 对：马里千

设计排版：马志新

内部刊物，仅供交流

版权所有，请勿盗用

公益领域通识



公益创投



三一基金会
SANY FOUNDATION