

# 高度参与的慈善:公益风险投资在欧洲的发展

罗伯·约翰

顾冀梅 编译

**内容提要:**公益风险投资向“社会目标组织”<sup>①</sup>提供基于绩效的发展融资和专业服务,以扩大组织的社会影响,这一高度参与的伙伴关系战略同商业风险投资为公司赢得商业价值有着异曲同工之处。文章认为,欧洲的公益风险投资与私募股权投资和商业风险投资关系紧密,能够影响欧洲金融服务业主要竞争者的企业社会责任感,一些在私募股权投资方面事业有成的慈善家也创立了新的公益风险投资基金。文章还指出,在中东欧、波罗的海诸国和前苏联的转轨国家,社会部门大多无法满足当今社会的需求。

**关键词:**公益风险投资 参与 欧洲 发展

## 一、公益风险投资引论

### (一) 公益风险投资在美国的起源

“公益风险投资”(Venture Philanthropy)一词最早由美国慈善家约翰·洛克菲勒三世于1969年在美国国会税收改革法案听证会上提出。针对商业风险投资技巧大量使用到慈善事业中这一现象,布鲁斯·西弗斯(2001)提出了四项基本假设,即评估绩效、规模化、投资者控制和退出机制。在这些争议中,热衷于将商业技巧应用于资助行为的社会企业家创立并发起了一些新基金,比如保罗·布莱内德创立了社会风险投资伙伴(Social Venture Partners),马里奥·莫尼罗(科技型企业家)建立了公益风险投资伙伴(Venture Philanthropy Partner),以及罗伯·格拉瑟的超越企业慈善界限的行为。数个已建立的资助基金会重新致力于公益风险投资方式或者在其现有计划中建立风险基金,如詹姆斯·埃文基金会(the James Irvine Foundation)和爱德纳·麦康诺·克拉克基金会(the Edna McConnell Clark Foundation)。

### (二) “公益风险投资”的定义

至今仍没有一个被广泛接受的公益风险投资的定义,以下几种概念被交替使用,比如“战略性慈善”、“高度参与性慈善”、“有效性慈善”、或者“慈善投资”。笔者认为,公益风险投资

---

**作者简介:**罗伯·约翰(Rob John),英国牛津大学赛义德商学院斯科尔社会企业研究中心教授。**编译者:**顾冀梅,廊坊师范学院讲师。

<sup>①</sup>“社会目标组织”(SPO)一词广泛用于描述某个组织,该组织的主要目的是创造社会价值,并且通常不依赖于政府或商业部门。这些组织可指慈善团体、社会企业、非营利组织、不以营利为目的的组织和第三部门组织。进行交易且产生营利的组织通常不因个人利益分配所得营利。

具有如下特点:投资者长期高度参与被资助的组织,除了投入资本外,还投入技术和服

务。公益风险投资遍及全球,应该根据当地条件对其具体实践进行调整,但仍具有下列广为接受的主要特征:

1. 高度的参与性:公益风险投资者与其资助的社会企业家和风险投资关系密切,一起推动创新的、规模化的社会变革模式。一些公益风险投资者还进入组织的董事会,在战略和执行层面上比传统的非营利投资者与被投资者的关系更为紧密。

2. 量体裁衣的金融安排:和商业风险投资一样,公益风险投资采取一定的投资方式以决定最适合每个组织的金融安排。根据自身使命和被投资者的情况,公益风险投资者能够在投资收益范围之外投入运营。一些投资者提供无偿资助,只为追求纯粹的社会效益,其他投资者则采用贷款、夹层融资或者准股权投资的方式,从而将金融收益和社会收益结合起来。

3. 长期的资金支持:公益风险投资为少数组织提供充足的、不间断的资金支持。此种支持通常为3—5年,帮助组织在投资期满前实现财务自给。

4. 非资金支持:除资金支持外,公益风险投资提供一系列的增值服务,如战略规划、营销与沟通、管理人员培训、人力资源指导和推荐参与其他网络和接触潜在的投资者等。

5. 组织能力建设:公益风险投资者致力于在其投资组合中培养组织的运行能力和长期生存能力,而不是投资单个的方案或项目。他们认识到,为这些组织的核心运营成本提供资金能够提高其社会影响力和经营效率。

6. 绩效评估:公益风险投资是基于绩效的投资,重点关注良好的业务规划、可评估的产出、预定目标的达成、明晰的责任归属以及良好的管理能力。

### (三) 公益风险投资的三大基本特征

“非营利企业和自持续小组”(NESsT)的戴维斯和艾查特(2005)描述了高度参与的“战略性慈善”的三大特征,为公益风险投资实践提供了有益的指导框架。其三大特征为:(1)金融资本,核心价值为向受助者提供长期的、高额的资金支持,尤其是提高其自身能力建设的资金支持;(2)知识资本,核心价值为提供投资期间内的非金融支持;(3)社会资本,核心价值为从公益风险投资的合作网络中补充额外的资金或咨询支持。公益风险投资的基本特征是哪成熟的公益风险投资方式的必要组成部分。

核心的公益风险投资模式结合了以上三种资本的作用。一些公益风险投资的外围从业者可能仅仅提供这些核心因素中的两种,比如英国无限赞助金基金会(UnLtd Ventures)运用其社会网络,除了提供职员咨询时间外,还提供外在的解决问题和融资的机会,帮助“社会目标组织”为第三方投资做好准备。但是多数公益风险投资者视其自身为金融资本的提供者,并附带了额外的增值服务。

除去这三种核心要素外,公益风险投资在被资助的组织类型、组织阶段、绩效评估、同行支持和学习、参与及退出机制的限制方面也显示出一些次要特征,且不同的投资者差异显著。公益风险投资基金关注处于发展周期不同阶段的各类“社会目标组织”,用不同的方式评估绩效,采用不同的策略来加强非金融的支持。

### (四) 资助或者商业风险投资?

自从有了公益风险投资,人们就把它与商业风险投资加以比较,这也带来了传统基金会和慈善家们对前者的批评(西弗斯,2001)。但是,商业风险投资只是一种类比,而不是一种模

式,如同任何类比一样,如果外延过大,即使一些公益风险投资基金是以个人形式建立的,或与私募股权/商业风险投资相关,也并无益处。私募股权专业人士在2004年建立了欧洲公益风险投资协会(EVPA),它对公益风险投资的吸引力就在于这些私募股权专业人士具有丰富的商业经验。

对公益风险投资最大的误解之一就是认为其投资总是寻求资本收益,事实上,尽管使用语义模糊的“慈善投资”一词,美国多数公益风险投资活动还是非回报性的(公益风险投资伙伴,2002)。美国主流的公益风险投资基金,比如新利润公司(New Profit Inc)、公益风险投资伙伴(Venture Philanthropy Partners)、社会风险投资伙伴(Social Venture Partners)和新学校基金(New Schools Fund)均将资助作为融资渠道。

## 二、公益风险投资在欧洲的发展规模

无论在美国还是在欧洲,当资助者或者个人投资“社会目标组织”并寻求资金以外的增值时,均存在公益风险投资性质的活动。如阿历克斯·瑞德(瑞德雇佣公司的创始人)和劳德·约非(联合顿巴公益信托基金创始人及乐施会主席)等人已经创立出一种个人慈善形式,类似于天使投资者的运作方式,即资助新创公司或者风险投资的早期阶段,与此同时丰富个人的经验并扩大其关系网络。这些实例有趣且信息丰富,不过,本文更关注公益风险投资自2000年以来在欧洲的发展状况及其对社会资本市场的成长所做出的贡献。欧洲公益风险投资协会认为,1995年之前几乎没有公益风险投资活动。

### (一)英国的公益风险投资

牛津慈善基金会(Oxford Philanthropic)的创始人治瓦科2000年2月撰写的文章,以及他与社会企业家学院(the School for Social Entrepreneurs)和麦肯锡咨询公司(McKinsey and Company)共同主办的两次非正式研讨会在英国激起了人们对公益风险投资的兴趣。自2001年起,“危难中的世界”(World in Need),这个名不见经传的小型基金会开始大力宣传其经过数十年发展在公益风险投资方面取得的经验<sup>①</sup>。在资助领域中,人们对产生争议的美国慈善运动的兴趣与日俱增。在2003年召开的关于资助信托基金的全国性会议上,卡林顿向几百名传统资助者阐明了对公益风险投资的第一个较为均衡的观点。对英国的资助信托基金来说,更为重要的是两年后的第二次针对公益风险投资的全体会议和研讨会。或许最重要的是英国最早的、最成熟的资助信托基金“桥梁信托基金”(the Bridge House Trust)提交的会议报告,该报告倡导公益风险投资,号召其他组织反思其资助的实践活动。至少在基金会领域,公益风险投资已经成为讨论的主流话题。

2001年至2006年间,人们对社会投资的创新和高度参与的模式兴趣盎然。投资银行决定个人的慈善行为,个人由此所经历的挫折促成了慈善基金会(NPC)以一种研究、咨询和经纪人的形式出现。慈善基金会的创始人意识到,在社会部门中,绩效(持续的社会影响方面)和投资之间几乎没有直接联系。绩效信息的匮乏,或者是对社会影响的意义所达成的共识,均表

<sup>①</sup> “危难中的世界”由塞西·杰克逊·科尔于1969年建立。他为发展乐施会(Oxfam)和创办行动援助(Action Aid)及国际助老会(Help The Aged International)而不遗余力。他创办该组织的目的是继续支持杰出的社会企业家。笔者于2000年至2004年担任该组织的董事。目前该组织已更名为安德鲁斯慈善信托基金会。

明最优的计划或组织并不确保能为其增长和发展吸引投资。慈善援助基金会(The Charities Aid Foundation)创办了“创业者”(Venturesome)——一支由具有商业风险投资背景的国际发展专业人士为慈善部门构建的风险基金。企业家投资者按照公益风险投资的思路建立了个人慈善基金,最为突出的是汤姆·亨特爵士(Sir Tom Hunter)创建的亨特基金会(the Hunter Foundation)和皮特·莱姆普爵士(Sir Peter Lampl)创建的萨顿信托基金会(the Sutton Trust)。

Impetus 信托基金(Impetus Trust)是英国首个宣称自己是为公益风险投资组织的基金会,它于2002年由具有商业风险投资和咨询背景的个人创立,受到了美国公益风险投资模式的启迪,是一个相对纯粹的能力建设模式,以对具有发展潜力的注册慈善团体进行资金资助为基础。最近,公益风险投资基金开始运行,它是一个欧洲主要的私募股权公司和社会企业家资助组织的合作项目,致力于扩大可持续发展的社会企业的规模(Ng,2006),并且能为私募股权的产业地位提供模式。

自1997年起,英国政府公开支持公益创业和社会企业。英国财政部社会投资专职小组(Treasury's Social Investment Task Force,2000)和英格兰银行(the Bank of England,2003)针对社会企业、社会投资市场以及投资新方案过剩的现象发布了若干报告。桥梁社区风险投资成立于2002年,是私募股权公司和政府的合资企业,它将4千万英镑(折合5800万美元)作为社区的商业风险投资基金,用于投资低收入社区的金融商业。英国内政部投资建立的风险资本基金(Adventure Capital Fund)则向社区企业提供金融安排和商务指导。为促使社会部门参与提供公共服务,政府注资1.25亿英镑(约合1.8亿美元)建立了英格兰未来建设者基金(Futurebuilders England),致力于“社会目标组织”的能力建设。而苏格兰的未来建设者基金开展投资、种子基金和学习基金,是一个帮助社会企业获得新技术和市场的资助项目。尽管上述首创基金处在公益风险投资的边缘,但仍能证明政府欣然接受了基于绩效的基金,把它们用于创业型的“社会目标组织”,并致力于培育其商业技能。

## (二) 欧洲大陆的公益风险投资

在欧洲大陆,人们对于社会投资和高度参与的慈善模式的兴趣在上升,仅在过去的两三年间,就出现了一些新的组织和模式。欧洲公益风险投资协会和欧洲基金会中心的社会投资集团(Social Investment Group)两大组织是欧洲公益风险投资的先行者。

欧洲公益风险投资协会于2003年由五位来自欧洲私募股权产业和商业风险投资产业的管理人士创建。在美国公益风险投资实践的影响下,加之数十年来在商业风险投资和慈善事业方面的经验,他们最初成立了一个非正式的协会,促进讨论、汲取好的实践经验以及鼓励创建高度参与的慈善基金。EVPA对网络和公益风险投资的浓厚兴趣促使它在成立一年之内就发展了30名会员,得到了欧洲私募股权投资和风险投资协会(EVCA)的认可,并得到3i基金、巴克莱私募股权基金(Barclays Capital)和毕马威会计师事务所(KPMG)的资助。目前,会员中有六个大规模的、备受推崇的资助基金会表示了与公益风险投资者合作的意愿。EVCA的参与以及风险投资公司的鲜明姿态对通常不强调公司责任的产业来说很有吸引力。尽管言之尚早,但不可否认,公益风险投资为风险资本家针对核心业务实践的企业慈善行为提供了渠道。近期,一个私募股权公司决定将合作者附带收益的1%转让给其名下的慈善基金会,该慈善基金会资助青年项目,这一政策可能鼓励其他公司开发出对实现企业公民更有战略性的方式。欧洲最大的私募股权并购基金之一的帕米拉(Permira)已与一个英国社会企业资助组织合作

创立了“社区行动网络突破”(CAN Breakthrough),这是一支帮助社会企业达到一定发展规模的公益风险投资基金<sup>①</sup>。

欧洲基金会中心(EFC)由200个独立的基金会组成,其中包括资助型、融资型和运营型基金。EFC的社会投资集团在推进包括公益风险投资在内的创新型投资方面很有影响力。在过去的两年间,EFC召开了关于公益风险投资的研讨会,为公益风险投资者与更多的传统投资者进行合作提供了机会。

EVPA指出,只有10个国家的20个组织可以被列入公益风险投资的广义范围内,它们提供资金并高度参与投资(Grenier,2006)。其中的8个组织在此范围内交易频繁,但不直接提供资金和指导。笔者认为,它们并不是发展成熟的公益风险投资,而是EVPA从广义角度上参与或资助公益风险投资的组织中的一个部分。报告强调了欧洲国家社会部门截然不同的历史传统、社会传统和文化传统,强调了社会部门与政府之间的关系,强调了基金会、企业和个人慈善行为的作用。

表1列举了已经建立或即将建立公益风险投资基金的欧洲国家。中东欧和前苏联的一些经济转型国家的公益风险投资是外部资金。媒体发展贷款基金(Media Development Loan Fund)与“非营利企业和自持续小组”(NESsT)在这些国家异常活跃,它们的资金大多在国外筹集并在国外进行管理。

表1:欧洲地区的公益风险投资活动

欧洲地区划分	有知名的公益风险投资基金和活动	有公益风险投资活动但是没有知名的基金
西欧	法国、比利时、荷兰、英国、德国、爱尔兰、瑞士	
斯堪的纳维亚和波罗的海诸国	爱沙尼亚、拉脱维亚、立陶宛、挪威	
南欧	西班牙、意大利	
中东欧	匈牙利、捷克共和国、斯洛伐克	塞尔维亚、黑山共和国、波斯尼亚、克罗地亚
俄罗斯和前苏联	俄罗斯	乌克兰

在转型国家的社会部门中,由于新兴的民主自由和经济改革,“社会目标组织”发展势头迅猛。在匈牙利、波兰、斯洛伐克、罗马尼亚和立陶宛推行的“百分比法则”(percentage law)等税收创新政策激励了公益事业的普及。匈牙利于1996年最初引进“1%法则”,将上一年缴纳的个人所得税的1%拨给适当的“社会目标组织”,在立陶宛这一数字为2%,斯洛伐克是将公司所得税的2%加以分配。

跨国公司必须在新兴经济体中形成公司战略来实现企业的社会责任。公益风险投资基金NESsT与CE资本合作调查了中东欧200多家公司的企业社会责任(CSR)活动。公益创业的不断升温,以及企业寻求解决根深蒂固的社会问题的策略动力加速了转型国家的创新。NESsT在匈牙利、捷克共和国和斯洛伐克积极投资,以培养社会企业的组织能力。EVPA近期为爱沙尼亚的公益风险投资试行了种子基金(Seed Fund)。俄罗斯新兴的、富有的慈善家们也

<sup>①</sup> 见 [www.can-online.org.uk](http://www.can-online.org.uk),此基金为笔者的斯科尔中心(Skoll Centre)公益风险投资系列论文第三篇的主题。

对公益风险投资模式产生了兴趣。

本文第一部分探讨了1990年代美国公益商界对公益风险投资的接受情况,其主要特点是基金会领导人的质疑或者完全敌对。导致这一局面的部分原因是早期的从业者多数是与基金会团体没有联系的企业家,对公益风险投资的营销乏力,定位不准。尽管一些公益风险投资基金悄然建立了投资组合,并作为慈善资本的适当提供者开始崭露头角,但是这一做法也损害了公益风险投资在美国的“品牌”,引起了一些争议。公益风险投资在美国的发展不止一次被称为“疯狂西部”(wild west)现象,即一种由个人、组织和基金会反复尝试的混乱状态。在美国,成熟的公益风险投资在全国广泛分布,却无人为之进行有力的辩护。个人公益风险投资组织(如新利润公司、莫利诺机构、公益风险投资中心、公益风险投资伙伴和社会风险投资伙伴)倡导良好的实践经验,并与质疑派展开讨论。若干慈善组织中介机构和出版物(如高效组织捐赠者协会、慈善之举)成为公益风险投资信息和文件的来源。但是没有任何一个组织或协会成为公益风险投资在美国迅猛发展的过去十年间的“代言人”。

相反,由于EVPA的大力推动,自2003年起,欧洲对于公益风险投资的兴趣与日俱增。EVPA的战略不是自觉地重复公益风险投资在美国的错误,而是将其定位为基金会资助的高度互补,将影响深远的欧洲基金会纳入其中,在欧洲基金会的会议上定期提交报告,并介绍基金会参与公益风险投资的个案。EVPA又一次背离了美国公益风险投资发展的轨迹,与私募股权基金和商业风险投资团体建立起了稳固的联系,EVCA的认可和主要的私募股权基金公司的资助就可以证明这一点。目前,EVPA已在20个国家发展了120个会员,其中值得关注的儿童投资基金会(TCI)是由克里斯·霍恩(Chris Hohn)创办的一支对冲基金,此基金每年将一部分资产以及一定比例的公司管理费用拨给基金会,5年间,共为基金会创造了23亿美元的资产,2009年该基金会的年资助额为5千万美元。

除了早期取得的成功,EVPA还搭建起了公益风险投资与基金会和私募股权团体之间的沟通桥梁。推行“盎格鲁—撒克逊”模式的困难也不能被低估(这里所说的“盎格鲁—撒克逊”是指欧洲对企业家个人主义和资本市场霸权主义的质疑)。雷亚特·鲍姆斯(Tayart de Borms, 2005)认可美国公益风险投资的能力和 innovation,但他强调欧洲公益的优势在于欧洲的社会模式,此模式“建立在社会合作的基础上:实现充分就业,公开民主和治理透明”。

人们通常认为欧洲对美国公益风险投资模式的接受态度是谨慎的。但是,早期的迹象表明,欧洲的从业者不是仅仅适应美国模式,而是对其加以了创新,例如,对所使用的金融工具进行了改革。几乎所有的美国公益风险投资均为资助模式,但欧洲一些公益风险投资基金则以开放的态度尝试更多的投资类型。比如,荷兰的诺伯基金会(Noaber Group)和德国的文德风险基金(BonVenture)改进了公司结构,允许向慈善组织提供资助,向社会企业和社会驱动型营利企业提供债务资金或股权资金。英国的“创业者”致力于抵押或无抵押的贷款;有时,组织中的投机股本也成为投资的一部分(被称为“似股权”)。通过贷款而不是资助形式,将基金循环数次,这对“创业者”投资者来说前景广阔。英国的Impetus信托基金是基于资助的公益风险投资基金,目前,正在尝试“溢额分享”机制以及与资助基金会的战略联盟。

公益风险投资需要在多样化的欧洲社会资本市场中确定自己的市场定位,而基金会和私募股权团体之间的沟通桥梁,以及分享实践经验和创新的渴望均鼓励公益风险投资在美国实践经验基础之上发展出适当的欧洲模式。

### 三、欧洲公益风险投资发展的关键问题

不管欧洲公益风险投资以何种方式发展,它必须显示出与众不同的欧洲特点,不能仅仅是盎格鲁—撒克逊模式的复制品。包括社会部门在内,欧洲在任何维度上都不是一个统一的实体。EVPA 的前景规划强调了欧洲社会经济中传统与实践的复杂性。公益风险投资必须体现出加强社会部门的作用,以此来证实在多样化的社会经济中的价值。并且,对社会部门的加强需遍及欧洲,既包括“老欧洲”,也包括波罗的海诸国、中东欧和前苏联快速发展的公民社会。

在未来 5 到 10 年间,欧洲公益风险投资将面临多种多样的、潜在的发展路径:可能是时髦的美国模式舶来品,但无法适应欧洲环境,只能成为适当的资金提供者;或者,通过以下方式开发出更有效的社会资本市场来证明其价值:一是提供适当的、基于绩效的资金,并为企业型的“社会目标组织”提供战略性和操作性的建议;二是与基金会和公共投资者联合贷款;三是从私募股权基金、商业风险投资团体中吸取新资源和方法,成功参与社会部门。

为了对欧洲社会部门的成长与发展有所贡献,公益风险投资从业者必须共同解决包括语言、反应和资金等在内的一些关键问题。

#### (一) 语言

如果公益风险投资是社会部门和商业风险投资部门之间的桥梁,其沟通作用会由于缺乏清晰一致的语言而受到阻碍,比如“非营利”、“投资”、“退出”、“投资回报率”、“社会企业”、“风险”等词汇或短语含义多样且模糊。语言的作用不容低估,否则将成为部门之间转让技术或经验的障碍,尤其是在无以数计的欧洲语言、文化和传统中交流实践经验时,语言问题使各种情形变得更为复杂。

#### (二) 反应

公益风险投资须对市场需求做出反应并加以适应,以此成为投资市场的一部分。许多“社会目标组织”都在进行改革,有些选择了社会企业的发展路线,更多的则由社会企业家领导,寻求可推广壮大规模的模式,影响大规模的社会变革。“社会目标组织”的投资需求同样也在变化,他们寻求对核心能力的投资,希望得到一个菜单式的由投资者参与的投资选择和模式。

#### (三) 资金

公益风险投资无需限于资助。对不断变化的市场需求作出反应,从业者应该提供一系列适合被投资者组织类型和成长程度的金融工具。不同国家的监管环境成为非资助型资金的障碍。例如,英国的某公益风险投资基金使用贷款或似股权工具,而法国基金会贷款给某“社会目标组织”也是困难重重,因为任何非资助的资金形式都会受到官方的限制。英国“创业者”提供夹层融资的同时,也帮助社会部门的经理人评估与降低由于采用资助型投资形式产生的各类风险。在混合的资本投资形式中,各“社会目标组织”通常不具备相应的能力去发现机会、权衡风险。

公益风险投资者或者从事过商业投资的投资者,认为公益风险投资有潜力吸引包括个人和公司在内的新投资者,以此将额外资源吸纳到企业公民部门。毋庸置疑,欧洲的若干公益风险投资基金由企业家或私募股权管理人员提供的私人资本创立和发展,如 Impetus 信托基金(英国)、萨顿信托基金会(英国)、德墨忒耳基金会(法国)、诺伯基金会(荷兰)、博洛尼亚发

展基金(意大利)、阿尔法纳基金集团(英国)、儿童投资基金会(西班牙)及博洛尼亚奥利弗·退斯特基金会(意大利)。私募股权基金会(PEF)是英国模式的公益风险投资基金,它由全球范围内在私募股权行业最知名的公司建立,其中包括科尔伯格·克拉维斯·罗伯茨集团(KKR)、德克萨斯太平洋集团(TPG)、黑石集团(Blackstone)和贝恩资本(Bain Capital)。

#### (四)非金融的增值服务

非金融的增值服务是高度参与模式的核心,它把公益风险投资与其他投资区别开来。传统基金会认为高度参与即为“侵入”,或缺乏对这一水平的参与进行管理的员工和技术。投资关系从传统的交易转向了目前的合作。这种新型投资关系模式需要管理投资组合的技术,而通常投资组合的管理与社会部门的投资者无关。

莱茨和瑞安(2003)指出,由于不受约束而且无效,“社会目标组织”的董事会总是软弱无力。公益风险投资者填补了由于治理欠佳造成的漏洞,但这并非长久之计,只有通过战略层面上与管理层及董事会协商,公益风险投资才能发挥重要价值。笔者认为,董事会层面上的评估和参与是良好的公益风险投资实践的基本要素,而这并不意味着公益风险投资者在组织的董事会中占据正式席位,但他们要求与董事会成员在洞察力及战略上密切合作。

多数公益风险投资选择正处于转型期的组织,如快速增长、任务再定位,其中有关变革的管理指导尤其有价值。

一些公益风险投资基金开发出了咨询服务计划,此计划以尽职调查(due diligence evaluation)过程中的组织审查为基础,例如 Impetus 信托基金在决定需要加强的主要组织领域时,所使用的方式是麦肯锡非营利能力建设网(the McKinsey Non-profit Capacity Building Grid)工作方式的一种变体。

#### (五)绩效评估和社会影响

公益风险投资是基于绩效的投资,它帮助培育组织能力,更加有效地发挥深刻的社会影响。但是评估组织的绩效和社会影响异常困难。传统资助者通常不评估组织的绩效,即便评估,也是反应式的、回顾性的,而不是实时性的。公益风险投资者用绩效考核体系来考察投资组织如何违背了已设定的发展目标。这些考核体系应该考察外在的社会产出(由组织产生的社会效益)和内在的能力(来自于运营管理)。由此,一些公益风险投资基金采用了平衡计分卡绩效评估工具的各种变体形式(尼文,2003)。计分卡的主要优势在于通过一系列平衡角度评估组织的绩效,如任务产出、客户满意度、内部流程、雇员培训和发展以及资金等。新利润公司是波士顿的一支公益风险投资基金,它协助各投资组合组织设计了计分卡,评估投资者的绩效。而在英国,Impetus 信托基金和风险资本基金(Adventure Capital Fund)采用并改进了积分卡体系。

完全采用平衡计分卡体系不但复杂,而且资源匮乏。成长中的公益风险投资面临的挑战是如何发展或改进性价比高并且相对一致的绩效工具。

公益风险投资的前提是,在创造社会价值方面,一些组织优于其他组织,而最优秀的组织应该吸引投资。但是评估组织绩效不同于评估某一组织在一段时间内形成的社会影响程度。SPO 绩效评估、社会影响评估和问责等整个领域是复杂而引发争议的,全球若干新创基金均试图能够清晰阐明这些问题,比如,社会企业伙伴关系网的质量和影响计划(新经济基金会,2005)和基石报告(基石资本,2006)。EVPA 于 2006 年建立的工作组将要调查社会核算方法

的分布,推荐最适合公益风险投资使用的方法(施尔腾,2006)。

#### (六) 企业家精神和公益风险投资

公益风险投资者认识到,并非所有“社会目标组织”或其领袖都适合进行公益风险投资,他们更青睐于“社会企业家”或“企业型的社会目标组织”的投资方式。例如,文德基金集团(德国)、慈善基金会(爱沙尼亚)、无限赞助金基金会(英国)和“创业者”(英国)均为推动公益创业的风险投资组织。社会企业家和商业部门的企业家一样,被认为是务实的改革者和完成者,通过可发展的、切实可行的组织模式寻求市场机会以满足社会需求。罗纳德·科恩爵士(Sir Ronald Cohen)将公益创业和私募股权类比为紧密交织在一起的DNA的双链(科恩,2004),这可应用于公益创业和公益风险投资这两个社会部门资本市场的执行者,代表着资本的供求、相互需要,以产生可持续的社会效益。

#### (七) “社会目标组织”成长模式

许多公益风险投资活动致力于扩大某“社会目标组织”的社会影响。有关扩大社会创新战略的文献日益增多。在英国,“社会特许经营”已经吸引了社会企业家的注意,他们希望将其创新举措在全国范围内加以传播。然而,包括克莱默(2005)在内的其他社会企业家则发出警告,认为公益风险投资与商业风险投资的类比不应扩展太多,促进社会影响的途径很多,无需仅专注于扩大个人组织的规模。

#### (八) 是变革的利基型企业还是杠杆?

如果仅仅评估年支出总量,公益风险投资不太可能成为更广阔的非营利资本市场中的重要组成部分。2002年,由美国私人基金会提供的总投资为230亿美元,其中仅有4150万美元(0.2%)为公益风险投资(公益风险投资伙伴,2002)。欧洲基金会年开销为510亿欧元(660亿美元),但对其中公益风险投资所占的比例并无准确估算(欧洲基金会中心,2005)。显然,私募股权基金会和儿童投资基金会等新加入公益风险投资的组织正在成为新的重要资源,但整体来看仍缺乏相关的数据。

公益风险投资取得成功的一个指标是有管理的资金总额的增长,而且至关重要,由新的从业者带进这个部门的资金所占的比例(尤其是商业企业家和商业风险投资公司)。

公益风险投资的真正成功在于影响传统投资者资助实践的能力,以及为成长中的企业型“社会目标组织”带来新的投资者和技术的能力。

埃德娜·麦康内尔·克拉克基金会(The Edna McConnell Clark Foundation)是美国传统资助者重新根据公益风险投资原则进行重新定位的典范,但是它规避了公益风险投资这一称谓。其他资助者注资帮助公益风险投资组织开始运转,或者成为公益风险投资者资助的投资组合的合资伙伴。

在欧洲,公益风险投资者认为,商业风险投资或者私募股权团体是发行新的公益风险投资基金或促进业已存在的公益风险投资基金的主要支持者(例如,欧洲私募股权基金和商业风险投资协会对EVPA的正式认可)。近期,一部关于构建欧洲私募股权基金的主流金融出版物专辟一章探讨了公益风险投资(约翰,2006)。2007年,伦敦金融服务业有关慈善的“政策交换”研究,《给与和让给》(Give and Let Give)对赠与的增长潜力抱有乐观态度,但是由于全球经济衰退而产生的这一部门的萎缩在短期内仍存在一定的消极作用。

