

盛世投资董事长、中国创投公益联盟理事长

姜明明：新公益变革的机会与挑战

2018 年是中国公益十周年，也是人民币基金募集规模超过美元基金的十周年。也是在这十年里，责任投资、ESG 投资、影响力投资逐渐兴起，让原本没有瓜葛的公益与创投有了越来越多融合发展的可能。现在的我越来越坚信，创投行业将催生出政府、企业、NGO 之外的“第四部门”，进而在新公益与新商业的血脉连接中助推经济社会的结构性变革。

“三大变化”让新公益成为可能

回顾过去十年走过的路，从创投的视角粗线条分析，在从冷向暖的过程中，大体有“三个变化”让新公益成为可能。

第一，“金字塔底层的财富”新理念出现。近年来，人们对致贫原因和扶贫方式进行了概念重构。按照新理念去思考问题，穷人不再是单纯的受捐赠者，而成为了一种资源甚至可以成为创业伙伴。财富与利润的出现为公益和商业融合奠定了基础。

第二，互联网移动互联网新技术突飞猛进。互联网、移动互联网技术的飞速发展，让投资者、产品或服务提供者可以直接接触到偏远地区、贫困地区的消费者，互联网、移动互联网创业



(刘宇/摄)

者自然而然会为新受众创造出诸多新的商业模式。

第三，企业家新群体快速崛起。在互联网大潮中一批年轻创业者和投资家，以前所未有的速度实现了财富积累，并逐步将公益或慈善作为回报社会、创造价值的现实途径。不同于传统公益人，他们更愿意把自己头脑中的商业思维引入公益领域。随着践行社会责任的企业家群体出现，“市场意识、结果导向、基于知识、高度参与”成为新公益的突出特征。

传统公益的最大问题是与社会资源失联。在若干深层次力量的推动下，公益和商业联手，

一个新的前沿正在成形。

敬畏之心就是最大的创投伦理

创投是一种向善的力量。2008 年倒闭的雷曼兄弟引发了全球金融危机，也诱发了全球道德危机。虽然这种危机不仅出现在金融行业，但确实给这个领域的从业者敲响了警钟。

“敬畏之心就是最大的创投伦理”，这是我在创立盛世投资时就坚定的信念。

敬畏市场的耐心资本。在公司内部我常说一句话，“投资中

最不需要的是聪明”。我们在投资中反对“三种聪明人”，第一种把别人当“韭菜”割，第二种认为自己永远是对的，第三种总想逆市场而动。不做聪明人就要敬畏市场，在投资中遵循“五不原则”，即不跟风、不急躁、不吹牛、不固守、不气馁。这和新公益对于资本的要求基本一致。

敬畏自然的安心资本。“有所不为，而后有为”。敬畏自然的安心资本才是好资本，这是我们做商业和做公益的理论根基。

敬畏人性的诚心资本。不论处于何种位置，都要诚心诚意、做好服务。

资中筠先生认为，美国之所以能走出 2008 年金融危机主要靠两条：一个是新能源等新产业的出现；另一个就是结构性改革，即改变过去的赚钱办法。这段话我深以为然。在我看来敬畏之心是创投崛起的重要根基。而有了创投助力的新公益，正是这场结构性变革的动力引擎之一。新公益变革的五道必答题

如果说传统公益偏重于济贫是“授人以鱼”，那么融合了商业力量的新公益则在掀起一场“渔业变革”。过去一年里，我所在的中国创投公益联盟主要在做两件事：第一，利用创投的经验去补上社会企业商业上的不足；第二，创

造机会让更多创投机构在商业之外接受新公益。通过一年的调研，我们发现，这场“渔业变革”不可能一蹴而就，想要走得更远起码要解决以下五道难题。

投资周期存在矛盾。虽然创投在资管行业属于长期投资，但与公益推动的社会变革相比周期仍然较短。这种矛盾如果不能调和，必将产生资金的错配和资金使用效率低下。

绩效标准是个难题。现实操作层面，缺少统一的可衡量的细化标准。

主流机构依然远离。即便在美国，新公益的影响力远未被养老金、保险公司、主权财富基金和大型企业等主要机构投资者所接受。

投资标的不够成熟。社会企业是当前新公益领域的重要投资标的，但其中很大比例还是从 NGO 转型来的。这些实体的所有者或经营者，很多缺少商业意识和清晰的商业模式，甚至可以说缺乏基本的商业模式。

投资回报过于乐观。将这类市场发展吸引主流资本是一个漫长曲折的过程。

前途光明，道路曲折，这是迈向下一个十年时新公益面临的现实情况。希望更多人一起研究问题、解决问题，让创投真正成为连接商业和公益发展的桥梁。

国务院参事室特约研究员、南都公益基金会理事长

徐永光：社会企业和影响力投资在中国

什么叫社会企业？我画了一个靶向图。有的企业在 0 环，甚至是脱环，是污染环境、制假售假的无良企业，损害员工利益、生命安全的血汗工厂；我认为，中国企业大多数处于 5 环上下，离靶心还有相当大的距离；有一部分企业是能够达到 6 至 7 环的，这些企业是能依法纳税、承担企业社会责任、积极参与社会公益事业的责任企业；8 环的企业是哪些呢？是实施战略公益的企业，把公益原则渗透到产业链当中的良知企业；9 环的企业，用优质服务满足社会需求，推动供给侧结构性改革。10 环是打中了靶心的，满足社会刚需、指向社会痛点、精准解决社会问题，是把这些作为目标的企业。

举个例子，绿康，这是临床医生卓永岳创办于 2006 年的机构，定位于失智失能老人的医养护理，形成了医、养、护、康、教、研六位一体的健康养老产业链。这个机构首先抓住了社会痛点。这些老人是医院往外推、家庭难照料、社会有刚需、国家应担责的。对这些老人，政府十几个部门都有分工，但是“九龙难治水”，政府自己干不好。所以，对于这种社会痛点，政府有钱有权



(刘宇/摄)

有责任，该做做不好；NGO 无权缺能力，想做做不了；企业有钱有权有能力，趋利不愿做。

天降大任于社会企业。绿康在过去的 8 年的“民非”身份中，从 25 张床位做到 700 张床位，已经是中国最大的养老机构。2014 年得到投资后，在四年时间，床位超过了 1 万张，成为亚洲最大的医养结合的集团，而且收费不高，因为好多项目是公建民营，是政府的设施，由它来运营。

我认为，中国将成为影响力投资世界第一大国。三条理由：理

由之一，中国 20 年前即有了“民非”制度，它的起始是吸引商业投资进入公共服务领域。现在“民非”有 40 多万家，其中 80% 以上是商业投资的。

理由之二，在各国，社会企业主要是关注金字塔底部人群，是挖掘金字塔底部财富，支持弱势群体自立自强。所有社会问题都蕴藏着商机，只有把解决社会问题变成有利可图的事业，社会问题才能真正得到解决。影响力投资的市场规模，从养老产业、医疗健康产业、民办

教育、环境环保产业、普惠金融、扶贫产业、有机农业、残疾人就业、社区服务、家政服务、分享经济平台，一共加起来几十万亿元。这是补短板、惠民生，属于供给侧结构改革的范围，也是十九大提出的解决人民日益增长的美好生活需求和不平衡、不充分发展之间矛盾的范围。

理由之三，影响力投资很快进入了市场主流。上世纪 90 年代，华尔街的多米尼女士在上市公司当中找到了 400 家关注社会的企业，建立了多米尼 400 社会责任指数。这一指数头十年年化收益率是 20.83%，而标准普尔 500 指数收益率为 18.7%。经过了金融海啸的 2010 年，在 20 年的节点时，多米尼社会责任指数的收益率高于标普 70%，现在美国已经有 9% 的投资资产属于影响力投资。

而作为公益的基金会，怎么样在社会企业、公益创投、影响力投资领域发挥作用？这就要讲到现在的词——“混合金融”。

在纯资助端，南都基金会做了与项目相关型的投资，即资助、奖励、无息贷款，给予初创的社会企业。2009 年以来，南都投入近 2 亿人民币，通过资助、奖

励、无息贷款支持 160 家伙伴的发展，其中 1/3 是社会企业。我们资助的景行计划，其中有一家叫做“亲近母语”，是做母语教育的，这家机构 4 年前得到了南都基金会的资助，资助了 127 万元，纯资助。他们的项目得到了提升，形成了商业模式，今年拿到了禹宏资本的 1600 万的影响力投资，估值应该在几亿。对基金会来讲，第一，要有风险意识，敢于资助它们；第二，要有胸怀，它们的成功就是基金会的成功，说明资助对了，所以不要说纠结在是否要取得股权？不需要。

在投资端，第一是红杉资本的 LP 进行资产保值增值，给了我们非常好的回报，6 年差不多有 3 倍回报。基金会的投资一部分用在影响力投资，这个投资叫做宗旨驱动型投资。5000 万进入禹宏资本，做禹宏资本的 LP，这个是股权收益，投出去是要有收益的，追求社会目标和财务收益的同步，形成了影响力投资打通了基金会混合金融的价值链。这在中国是第一家全部打通的，在国际上也是少数几家基金会能够做到这个程度。

希望明年，混合金融成为很多公益基金会的目标。