

上海财经大学中国产业发展研究院

成果要报

第10期（总第15期）

中国产业发展研究院办公室

2014年5月10日

领导批示:

公益创投孵化社会企业的突出问题和对策建议

【成果摘要】中共十八届三中全会明确提出要激发社会组织活力。正确处理政府和社会关系，推进社会组织明确权责、依法自治、发挥作用。公益创投已被欧美国家证明是社会组织孵化（主要是社会企业）的有效方式，但在中国，由于缺乏高效的市场化运行机制、

政社不分以及专业人才欠缺，导致民间公益创投参与度不高，社会企业孵化效果不佳。本报告针对我国当前公益创投孵化社会企业过程存在的问题，结合国外成功经验，提出完善公益创投市场化运行机制，创新政府、社会组织和企业的新公益伙伴关系，提高公益创投人才素质和健全社会企业孵化机制等若干对策和建议。

公益创投，是指借鉴商业创投方法，对社会企业进行投资和孵化的资本形态。它以支持社会企业发展为前提，同时也追求一定的财务收益以维持自身可持续发展。它既有别于完全追求社会价值的慈善基金，也有别于完全追求商业价值的商业创投（见表 1）。公益创投的出现是传统救济慈善升级到产业慈善的社会创新结果，符合市场化机制解决社会问题的社会发展趋势。2006 年迄今，我国已有 54 家注册成立的民间公益创投，除岚山基金、新公益伙伴、恩派等规模较大外，多数都是小型基金或是项目组织。许多地方民政机构运用政府公益招投标和政府购买方式大力发展公益创投，目前这一形式是我国公益创投的主体。联想、海航、腾讯等大企业也通过举办公益创投大赛加入到公益创投队伍。目前，我国公益创投事业已初步形成政府主导、民间补充和大公司参与的局面。

表 1 公益创投和商业创投、慈善投资的区别

	慈善投资	公益创投	商业创投
投资目标	社会回报最大化	最大化社会回报+非必须财务回报	财务回报最大化
投资对象	非营利组织	社会企业	商业企业
投资数目	项目不确定，小额资金，非长期持续	项目数量少，较大额资金，长期持续	项目数量相对较多，大额资金，长期持续
参与关系	很少参与项目决策	高度参与社会企业决策	高度参与创业企业决策
社会网络	相对弱化	社会组织、企业、政府等多方公益生态链	较强网络
风险承受	不考虑财务风险	对财务风险承受能力大	对财务风险承受能力小
激励约束	无	激励以社会回报为主，道德风险少，监督成本小	激励以财务回报为主，道德风险多，监督成本大
绩效测量	缺乏绩效测量指标	社会影响力评测+财务回报评估	财务投资收益率
退出时机	项目结束时退出	被投资者财务持续且组织稳定时退出	被投资者财务最大化时退出

资料来源：作者整理。

一、公益创投孵化社会企业的突出问题

公益创投在我国迅速发展之时，受到体制机制、制度环境和回报率的影响，以及各方参与主体经验能力的限制，存在以下三个突出问题。

1.市场化运行机制缺失制约了民间公益创投的参与热情

为了有效孵化社会企业并延长支持时间，真正市场化运行的公益创投，在项目筛选中往往会强调社会企业的可持续发展，在项目投资中通常会结合股权、债权或可转换优先股等多种投资工具，在项目退出中往往具有清晰完善的退出计划。而在实践中，我国地方政府公益创投活动普遍采取无偿的现金资助方式，缺乏对其他社会

投资工具的使用，更没有建立起以价值为基础的合理收益分配方式和相应的退出机制。这使得公益创投在获得社会影响力之外，很难能真正得到回报，导致民间公益创投活力不足。

2.政府、企业和社会组织的新型公益伙伴关系的缺失影响了公益创投的依法自主和自我发展

在各地进行的公益创投活动中，除部分由基金会、企业和个人开展的公益创投以外，更多的是地方政府主导。尽管多数地方政府在进行公益创投时一般是委托社会组织或与社会组织共同开展，但行政主导依然过强。并且政府参与公益创投的资金主要来源于各级民政部门的福利彩票公益金，而福利彩票公益金使用的相关规定导致公益创投的资金投向、使用范围、使用方式严格受限。这种闭锁性使得政府必须把公益创投纳入到自己的掌控范围，对公益创投的自我发展无疑具有较大的阻碍。在新型公益创投伙伴关系中，如何基于社会组织为主体，有效发挥政府的“引导”作用而不是“占位”或“越位”作用，调动企业的“参谋”作用是问题的关键。

3.公益创投自身经验不足、人员素质不高限制了公益创投对社会企业核心能力提升的支持

公益创投对社会企业的支持除了资金注入外，更为重要的应该是在战略规划、公司治理、人力资源管理、项目管理、财务管理、志愿者管理、信息技术等方面对社会企业进行全方位的辅导。上述辅导作用既受现实中公益创投合同的约束，也离不开公益创投团队的

实际执行。由于我国公益创投自身发展历史不长、人员素质不高，在实践中很难对社会企业起到应有的管理参与和监督作用。

二、促进公益创投孵化社会企业的对策建议

（一）完善公益创投的市场化运行机制

1.从项目筛选看，公益创投应该强化市场细分

市场细分，一方面能够优化资源配置形成核心竞争能力，另一方面也可以打破公益创投彼此竞争局面，可以进一步提高投资收益率。同时，公益创投市场细分将对社会企业的社会价值评估产生巨大帮助。由于投资对象的领域不同，不同领域的社会价值难以用统一标准合并。未来只有依靠更专业的公益创投才能准确衡量社会企业的社会价值，以此作为社会企业投资的依据。

2.从基金投资看，公益创投要完善多种投资方式，建立以价值为基础的收益分配方式和估值机制

应该改变现有的主要以捐赠为主的投资方式，在法律允许的范围内引进债权、股权和可转换优先股等方式。上述金融工具选择，不仅可以解决已有捐赠方式所导致的缺乏资金回报和不可持续问题，另一方面对投资对象也可实现更高效的监督激励。要改变以往社会组织营利不分配的做法，允许公益投资者在法律范围内按照股权参与社会企业的收益分配。公益创投估值可以结合 SROI 方法（Social Return On Investment）和平衡计分卡方法，综合考虑财务价值和社会价值，也要根据社会企业的生命周期予以准确估值。

3.从基金退出看，要探索建立社会企业交易所，鼓励社会企业之间的并购

传统基金会由于捐赠性质，根本不存在退出方式的考虑。公益创投为了自身可持续性发展必须考虑退出方式选择。借鉴欧洲公益创投经验，可以采取社会企业交易所 IPO、股权出售和管理层回购等方式实现退出。英国于 2007 年，德国于 2008 年，南非和葡萄牙于 2009 年，新加坡于 2010 年，分别成立或开始筹备社会企业交易所，形成了基于市场机制进行社会企业股权交换的场所。随着中国公益创投和社会企业的兴起，中国迫切需要成立专门的社会企业交易所，为公益创投退出提供有效渠道。

（二）创新政府、社会组织和企业新型公益伙伴关系

在新型公益伙伴关系中，社会组织最终应该发挥主体角色，政府要起到引导作用，企业应该起到参谋和补充作用，三者缺一不可。

1.政府要建立公益创投“母基金”，引导社会资金投入公益创投

“母基金”的角色不仅可以大力引导社会基金注入创投事业，而且可以避免传统慈善基金和政府主导所面临的管理无效等缺点。英国政府为促使社会部门参与提供公共服务，注资 1.25 亿英镑建立了英格兰未来建设者基金（Future Builders England），致力于社会企业的能力建设，为社会企业获得新技术和市场提供种子基金和学习基金。我国为发展科技创投也曾经建设了引导基金。当前，可仿照《科技型中小企业创业投资引导基金管理暂行办法》，建立公益创投“母基金”，给予四种支持方式：一是阶段参股，即母基金对公益创投参股，并按事

先约定的条件在一定期限内退出；二是跟随投资，即母基金与公益创投共同投资于初创期社会企业；三是风险补助，即对已投资于初创期社会企业的公益创投予以一定的补助；四是投资保障，母基金对投资价值较大但投资风险也很大的社会企业先期予以资助，后期再由公益创投对这些社会企业进行股权投资。

2.政府要降低法律注册门槛，支持公益创投的设立

当前，制约我国公益创投发展的主要法律法规是《民办非企业单位登记管理暂行条例》，“民办非企业”的规定对公益创投发展产生了明显的阻碍作用，尤其是出资人不享有任何财产权利、不能分红、缺乏银行贷款资格、不得免税、不准设立分支机构的“五不”政策阻碍了民间资本参与公益创投的动力，上述限制性条款需要得到逐步改进。

3.政府要综合运用政策优惠手段，鼓励更多的创投基金、慈善基金转型为公益创投

具体来说，对于尚未盈利的公益创投不应征税，对于已经盈利但是尚未实现财务平衡的公益创投要减免征税。对于已有慈善基金转型，可以考虑给予专项的政府财政补助和国家利率优惠政策。

4.公益创投要重视与慈善基金、商业创投的联合投资

现有慈善基金在慈善领域具有丰富的社会资源和候选社会项目，商业创投近十年业已探索出有效的基金运作模式。通过和上述机构的联合投资，不仅有利于扩大公益创投的基金规模，而且能够在项目筛选上节约成本和精力，并且有利于对社会企业提供高效的增值服务。欧洲最大的私募股权并购基金之一的帕米拉(Permira)与英国社会企

业资助组织合作成立了“社区行动网络突破”公益创投基金，帮助企业扩大规模，实现了良好的财务和社会回报。上述事实说明，在社会事业投资中，公益创投与传统慈善基金会、商业创投并非竞争关系，相反，上述机构的联合投资将形成协同效应。

（三）提高公益创投人员素质，健全社会企业孵化机制

1.提高公益创投人员素质

当前社会企业缺乏专业管理的现实对中国公益创投的人力资源专业化提出了更为迫切的要求。借鉴欧洲公益创投的人力资源构成经验，公益创投组建时，应恰当安排内部与外部工作人员配比，可借鉴期权、股份等方式吸引更高素质人员加入，以求更高程度的专业化。对于现有的公益创投团队，要强化人员在职培训，分流部分不合格人员。

2.健全社会企业孵化机制

中国多数社会企业成立时间短暂，缺乏一定社会网络支持和专业运作经验，因而迫切需要公益创投给予全方位帮助。在社会企业成立初期，最重要的支持是帮助其获得更多的资金，接触更多的融资渠道，达成一定的投资意向。在社会企业发展过程中，公益创投的孵化功能要逐步从资金提供者角色转向帮助社会企业完善企业治理结构，建立有效的激励约束机制。在社会企业发展后期，公益创投的孵化功能体现在帮助社会企业建立可持续经营的能力。上述孵化功能的实现，需要公益创投整合各方平台力量，也有赖于自身专业素质的提高。

作 者：刘志阳

作者单位：上海财经大学国际工商管理学院

联系电话：13524190123

领导同志如有批示或需调阅成果，请与我院联系。

电 话：13501991325，021-65903691（干春晖）

13564371475，021-65906710（余典范）

18601634480，021-65906859（陈 琼）

传 真：021-65907458

电 邮：cidi@mail.shufe.edu.cn

联系地址：上海市国定路 777 号上海财经大学中国产业发展研究院