

# 捐赠还是投资？

可持续金融和  
慈善的交汇点



赞助方：

Standard Chartered  
Private Bank 

## 目录

- 1 关于本报告
- 2 简介
- 4 自觉资本主义
- 10 投资与捐赠：关键考虑因素
- 16 高净值人士如何通过投资和捐赠带来影响
- 19 投资还是捐赠？

## 关于本报告

《投资还是捐赠？可持续金融和慈善的交汇点》是经济学人智库（The Economist Intelligence Unit/The EIU）受渣打私人银行（Standard Chartered Private Bank）委托所做的一份报告，旨在审视全球公益创投和影响力投资的现状，但特别着重亚洲。

本报告作者为Monica Woodley，编辑为Georgia McCafferty。

本报告致力于理解慈善和可持续金融投资如何互相交融，并理解高净值人士（high-net-worth individuals, HNWIs）在选择投资于何处以实现影响力的时候所面临的挑战。报告发现基于广泛的案头研究，以及经济学人智库对亚洲和欧洲八位慈善、可持续性投资及影响力投资专家进行的深入采访。

我们感谢以下受访者付出宝贵时间和提供意见：

- 大社会资本（Big Society Capital）金融行业和投资者参与资深总监 Evita Zanuso
- Social Finance 首席执行官 David Hutchison OBE
- The Social Investment Consultancy 常务董事赵舜茹
- RS Group 执行总监 廖依敏
- RS Group 高级助理主管 Joan Shang
- EdelGive Foundation 首席执行官 Vidya Shah
- Kois Invest 创始人兼常务董事 François de Borchgrave
- GITI Group 执行董事兼 Global Philanthropic Circle 联合创始人 Cherie Nursalim

© The Economist Intelligence Unit Limited 2019

经济学人智库对本报告内容负全责。报告发现并不一定反映赞助方观点。

## 简介

很多成功的商业人士通过捐赠来传承自己的遗产。从卡内基家族和洛克菲勒家族到乔治·卡德伯里和乔治·皮博迪，公益创投的基石早已被奠定。不过，随着全球变暖的威胁愈发明显和紧迫，大量的人口仍然生活在贫困线以下。全球高净值人士正在不断寻求建设性捐赠和带有使命地投资的方式。不论是将他们的部分投资资产转移到公益创投领域，还是投资于可持续金融和基于影响力的项目，这些领域的投资都在激增。

本报告旨在为高净值人士提供可持续金融和慈善领域的背景信息和指导。报告所提供的信息旨在帮助他们了解不同的投资或捐赠机会，从而决定如何分配他们的可持续性投资和慈善项目资产，以期实现他们想要的结果。

通过一系列的采访，本报告还审视了当高净值人士决定扩大投资范围，探索纯粹以经济收益为目标的传统投资领域外时，他们可能面临的机遇和挑战，并且探究了将他们的财富所能产生的影响力最大化的方法。

本报告并不否认寻求更深入的咨询意见的必要性，高净值人士在做任何投资决定之前应始终寻求专业意见。

高净值人士通常会在全世界不同地区生活，并跨境经营业务。因此本报告的内容覆盖了广泛的地理范围。然而，由于发源于及被引入亚洲、中东地区及非洲的可持续金融、影响力投资和慈善项目增长迅速，因此这些地区是关注的重点。

报告发现和采访显示这类投资可能会十分个人化。由于投资者的目标和价值观不同，投资的目的、衡量标准和结果可能都会不一样。然而还是有一些规则可循，有经验的投资者通常会使用一系列的指导准则来帮助塑造投资策略，他们还会通过其他有经验的投资者和慈善家建立联系和寻求建议。

在撰写这份报告的时候，经济学人智库进行了广泛的案头研究，并对八位专家进行了深入的采访。这些专家熟知可持续金融、影响力投资和慈善领域的现状，所有人对在亚洲、中东地区及非洲开展业务都有丰富的经验和深刻的理解。研究主要发现如下：

- **慈善捐赠在不断增长。**2008年全球金融危机和全球为实现联合国可持续发展目标所做的努力正在改变高净值人士的投资方式。可持续投资和公益创投在全球增长势头正劲，在亚洲正日趋成熟，在中东和非洲发展稍缓但也在不断进步。
- **定义可能会比较困难。**同一个投资项目一方可能认为是可持续投资，而另一方则认为是影响力投资。不论名称如何，为投资设置参数和目标都十分重要。
- **知识是关键。**同在可持续金融和慈善领域拥有丰富经验的人和组织建立联系以及寻求专家意见，有助于为投资和衡量投资表现提供信息，并帮助投资者时刻掌握最新发展情况。
- **使用框架。**不论在哪个行业进行何种投资，拥有能够明确投资组合中不同部分的风险回报水平，并对影响力的贡献做出预期的框架至关重要。
- **对市场进行调查。**高净值人士对各类投资都应进行全面调查，以确保他们对投资工具和投资选项有清楚的认识。这些工具和选项可以令他们在某个特定领域实现资本分配的最优化使用，或是对某个特定的慈善组织进行帮助。

## 第一章 自觉资本主义

对很多投资者来说，2008-2009年的国际金融危机是一个分叉点。金融行业的威力展露无疑，与此同时，一些决策背后的道德问题也显现了出来。人们越来越期望能有一种更规范且能为社会带来更多益处的新型资本主义，并期望金融服务行业能支持实现这个目标。越来越多的投资者开始质问他们的资金是如何被运用的，并且要求提供符合自己的价值的产品。

“国际金融危机影响巨大，”英国金融机构大社会资本（Big Society Capital）的金融行业和投资者参与资深总监Evita Zanuso表示。该机构致力于为能带来社会变化的慈善机构和社会企业寻找投资。“现在越来越多的人开始质疑，只寻求回报而不考虑其他因素是否足够？”

与政府、社会组织和金融界均有合作的英国非营利组织Social Finance的首席执行官David Hutchison OBE（官佐勋章）补充说：“国际金融危机、环境和社会混乱以及资本主义一些令人失望的特性令投资者愈发担忧，他们想了解自己的资金都产生了什么样的影响。”

在2015年，对更道德、更主动作为的金融业的需求，以及实现该方法的需求变得更为清晰。联合国气候变化大会（COP21）上，将全球气温升幅控制在2摄氏度以内的必要性受到了广泛认可，由此达成了一项新的全球环境公约。金融稳定委员会

（Financial Stability Board）设立了气候相关金融信息披露工作组（Task Force on Climate-related Financial Disclosures, TCFD），提供环境相关财务报告方面的建议，这也进一步加强了金融业在实现这一目标中的作用。与此同时，2015年联合国还通过了一系列可持续发展目标（Sustainable Development Goals, SDGs），这为共建更美好、可持续性更强的未来提供了蓝图，也为致力于实现这些目标的人提供了共同话语。

虽然可持续发展目标建立了定义非财务目标的框架，实现这些目标的最佳方式却不甚清晰。这一领域投资战略和产品的增长虽得到了广泛欢迎，但“可持续”和“道德”等一些列标签可能会令人眼花缭乱。高净值人士如何保证投资能发挥最大作用？

本报告旨在为高净值人士提供指引，帮助他们决定何时投资，如何投资，以及何时捐赠以期达到符合自身要求的最佳结果。

图 1



来源：<https://www.un.org>

## 名称的含义

道德投资、社会责任投资、可持续投资和环境、社会及管治投资（environmental, social and governance, 以下简称ESG）及影响力投资这些术语有时可以互相替代，但含义是否相同？

道德或社会责任投资倾向于采取负面筛选，即避免投资于对社会和环境有消极影响的企业。ESG投资由ESG框架指导，不仅排除破坏性行为，而且寻求那些致力于以可持续的方式运营的企业。影响力投资走得更远，这类投资积极寻找明确社会或环境目标的企业进行投资。

在本报告中，“可持续投资”将被用来概括以上这些类别的投资，而影响力投资则将作为其中一个独特的子类别。

赵舜茹是国际组织The Social Investment Consultancy的常务董事，该组织集结了全球致力于推动社会变革的专家。赵女士认为不

应过于拘泥于术语。“我们并不太在意定义，”她说。“我们把经济回报和ESG影响力看得同样重要，同时也很关注它们如何相辅相成。但是我们确实认为影响力投资和ESG投资是不同的。”

一些影响力投资项目同更加传统的投资项目类似会设定财务目标，其他的项目则会优先考虑影响而非利益。当进行影响力投资而不计财务回报时，投资和同样快速发展的慈善领域的界线便开始变得模糊。

Zanuso女士解释说，传统的慈善通常只是进行捐赠，但更具有针对性的投资——有时也被称为公益创投——正在变得越来越普及。这种类型的资助通常包括一笔资金和其他非经济资助，例如分享资源网络、提供指导等，以期帮助受资助组织扩大规模或进行复制。

位于香港的家族办公室RS Group将慈善的概念更加推进了一步。“我们一直以创新的方式开展慈善事业，”RS Group高级助理主管



Joan Shang表示。“我们不会在建筑上冠名，通常我们会跟不同组织建立伙伴关系以支持它们的关键需求，我们还会像投资时一样对这些组织进行尽职调查——这是战略性慈善。”

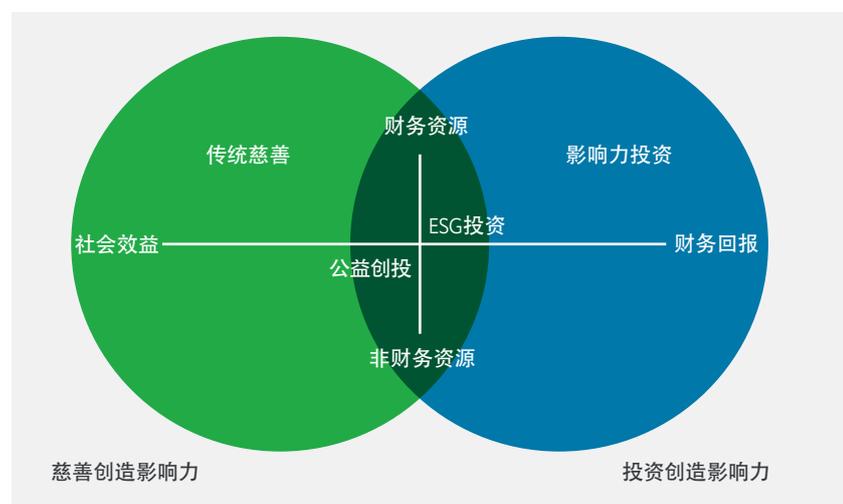
她说：“这包括为处于起步阶段的影响力企业提供种子基金，这些企业已形成了商业模式但可能还没有充足的市场准备；还包括为非政府组织（non-governmental organisations，以下简称NGOs）提供能力建设资金。”

Edelweiss Group的慈善分支EdelGive Foundation的首席执行官Vidya Shah十分关注投资的目的。她表示：“不同类型的慈善和投资的主要区别在于它们所力求解决的需求不同。”将这些不同的因素绘制在同一个坐标上有助于帮助组织或个人决定他们的最佳方案。Shah女士解释道，社会效益和经济回报分别在X轴（产出）的两端，而财务资源和非财务资源分别在Y轴（投入）的两端。

“传统慈善位于左上方，因为它更多是采取款项捐赠的方式——提供财务资源来制造社会影响，”她补充道。“ESG位于右上角，因为这些是公司投资以提高信誉的项目，但同时也包含了财务回报的元素。”

## 图2 最佳方式

按目标分布投资有助于为投资决定提供指导



来源：EdelGive Foundation

## 全球可持续投资的增长

虽然定义可能还有待讨论，但没人能否认这些领域的增长。全球可持续投资联盟

(Global Sustainable Investment Alliance, 以下简称 GSIA) 数据显示，自2016年以来，可持续投资在全球增长超过三分之一，在2018年年初其资产规模超过30.7万亿美元。<sup>1</sup>

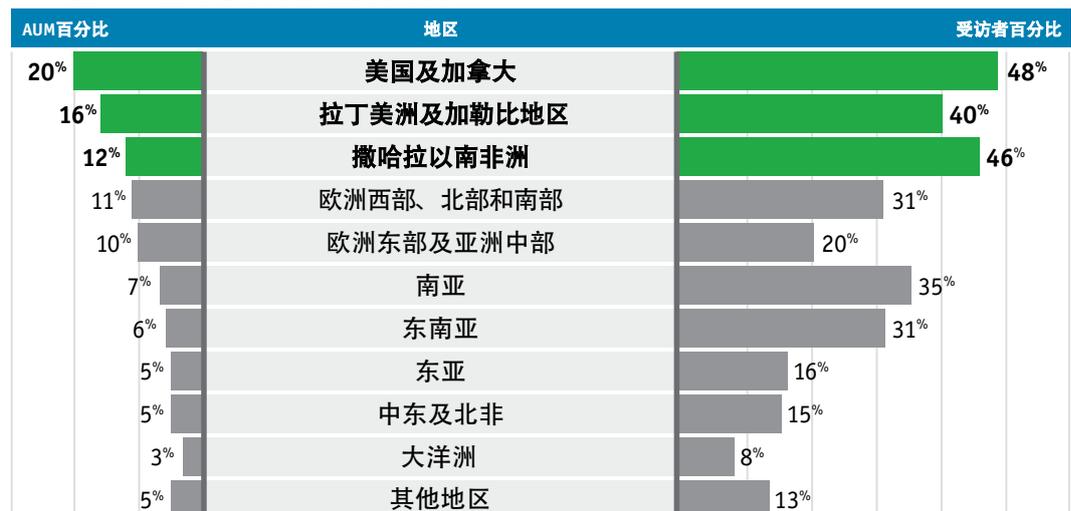
欧洲可持续投资类资产规模高达14.1万亿美元，虽然其全球占有率从2016年的53%下滑到了2018年的49%。GSIA指出在欧洲这“可能是由于可持续投资的标准和定义越来越严格”。在美国，可持续投资资产规模从2016年的8.7万亿美元增长到2018年的12万亿美元，增长幅度高达38%。日本可持续投资规模则增长了四倍以上，在管理资产 (assets under management, 以下简称AUM) 总额

中的占比由3%提升到18%。在加拿大，可持续投资额占全国AUM总额的一半，在两年间增长了42%。澳大利亚和新西兰可持续投资资产在AUM总额中的占比最高——比例为63%。<sup>2</sup> 除日本以外的亚洲地区中社会责任投资资产规模达520亿美元，自2014年以来增长了15.7%。<sup>3</sup>

根据GSIA，2018年年初最受欢迎的可持续投资策略为：负面/排除性筛选 (19.8万亿美元)，ESG整合 (17.5万亿美元) 和企业参与/股东决策 (9.8万亿美元)。

图3 全球资产分布

AUM按地区分布状况及受访者百分比



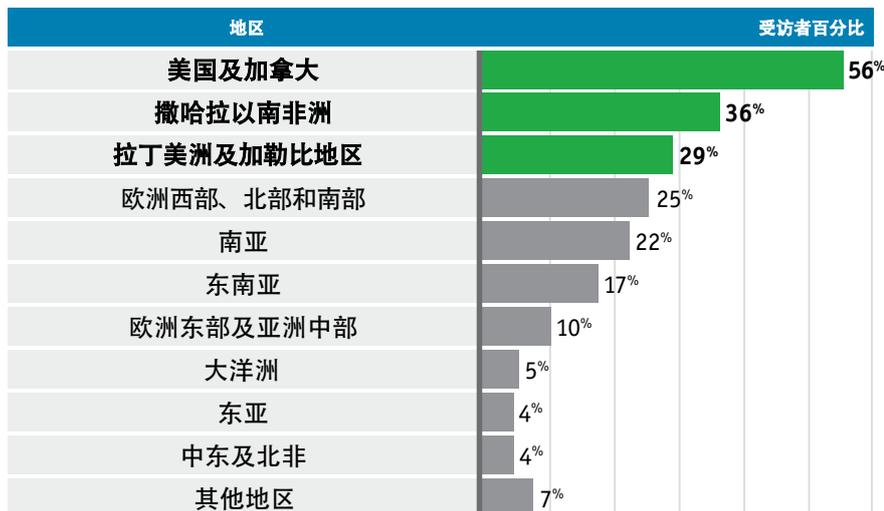
<sup>1</sup> 《2018全球可持续投资报告》 (2018 GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT REVIEW)，全球可持续投资联盟，[http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2019/03/GSIR\\_Review2018.3.28.pdf](http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2019/03/GSIR_Review2018.3.28.pdf)

<sup>2</sup> 同上

<sup>3</sup> 《2016全球可持续投资报告》 (2016 GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT REVIEW)，全球可持续投资联盟，[http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2017/03/GSIR\\_Review2016.F.pdf](http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2017/03/GSIR_Review2016.F.pdf)

图4 资本分布

2017年受访者配置资本最高的三个地区



来源：全球影响力投资网络（GIIN）

全球影响力投资网络（Global Impact Investing Network，以下简称GIIN）估计2018年底全球影响力投资市场规模达到5020亿美元。该评估数字基于一项针对投资者的调查，调查对象包括基金会、银行、养老基金、资产管理公司、家族办公室以及开发性金融机构。<sup>4</sup>

纵观亚洲，GIIN的《2018年度影响力投资者调查报告》显示，印度是该地区最大最活跃的影响力投资市场，而最适宜影响力投资的国家为印度尼西亚、菲律宾和越南。迄今为止，投资者主要投资领域为推动金融普惠、提高基础服务普及率和改善民生的领域，即金融服务、能源和制造业。以上三个领域总计占该地区投资总额的82%，投资项目数量的63%。<sup>5</sup>

中国对可持续投资和慈善事业的认知也不断地提高。2017年中国社会组织数量增长了14.3%<sup>6</sup>，为近十年来最高增长率。与此同时，中国如今是世界第二大绿色债券市场，2018年绿色债券发行量高达300亿美元。<sup>7</sup>然而，中国的影响力投资市场规模仍然不大——有关中国影响力投资的直接数据很少，但慈善救助基金会(Charities Aid Foundation，以下简称CAF)的“2018年世界捐助指数”（2018 World Giving Index）显示中国在147个国家中排到了142位<sup>8</sup>。同时中国仍存在严重的监管障碍，禁止非营利性基金会投资盈利性公司的法律仍然存在。

<sup>4</sup> 《影响力投资市场规模报告》，全球影响力投资网络，<https://thegiin.org/research/publication/impinv-market-size>

<sup>5</sup> 《2018年度影响力投资者调查报告》，全球影响力投资网络，<https://thegiin.org/research/publication/annualsurvey2018>

<sup>6</sup> 《中国慈善发展报告（2018）》，中国社会科学院社会政策研究中心，<http://www.chinabookshop.net/annual-report-china8217s-philanthropy-development-2018-p-26459.html>

<sup>7</sup> 《中国绿色债券市场2018》，气候债券倡议组织和中央国债登记结算有限责任公司，<https://www.climatebonds.net/resources/reports/china-green-bond-market-2018>

<sup>8</sup> 《2018年世界捐助指数：全球捐助趋势》，英国慈善援助基金会（CAF），2018年10月，[https://www.cafonline.org/docs/default-source/about-us-publications/caf\\_wgi2018\\_report\\_webnopw\\_2379a\\_261018.pdf](https://www.cafonline.org/docs/default-source/about-us-publications/caf_wgi2018_report_webnopw_2379a_261018.pdf)

香港的法律体系在“一国两制”的原则下独立于中国的法律体系，因此对慈善和影响力投资的限制较少。较为宽松的监管环境以及香港作为国际金融中心的地位促使该城市成为了区域性可持续投资和影响力投资枢纽。RS Group执行总监麦依敏第一时间发现了这个潜力。

“在香港，对于影响力投资的兴趣和认知在过去几年确实有明显增长。五年前这种投资类型远没有现在受欢迎。我们已经不

需要劝说人们‘为什么’了，”她说。“但是在行动方面我们仍处于起步阶段，大家还只是刚刚开始涉足该领域。人们热衷于符合他们慈善目的的主题，我们认为医疗、教育以及扶贫是本地区影响力投资者最感兴趣的领域。”



## 第二章 投资与捐赠：关键考虑因素

与传统投资一样，高净值人士在决定如何可持续地进行投资并实现影响力的时候也需要考虑许多不同的因素。同样的因素也可以帮助他们决定何时捐赠比投资更好。投资工具、参与时间框架（投资期限）、筹资阶段、交易规模、报告期望值、多样化需求以及风险收益预期都应该加以衡量。

可持续投资可以通过采取ESG框架或涵盖可再生能源等社会责任主题的互惠基金来进行。影响力投资基金也在发展。有时候这可能是一种更容易的投资参与方式。Zanuso女士解释道：“通过基金投资通常意味着要付出额外成本，但是你的基金经理可以帮助你进行选择以及进行持续的监控。除了投资外，[他们]还可以为所投资的组织提供非财务方面的帮助。”

随着法规的变化，影响力投资基金也在变得越来越普及，印度就是一个现实的案例。“印度的法规已经大有不同，现在越来越容易看到影响力投资了，” Shah女士表示。

然而，由于不同的基金的类型和影响力存在差异，投资者需要进行尽职调查。Hutchison先生警告尤其要小心不要被“洗绿”现象所蒙蔽，这种情况下基金的ESG资质更多源于品牌形象塑造而非实际影响力。“一些资产管理公司将他们的ESG产品重新包装定位为影响力投资产品，”他表示。“投资于这些产品的人可能会对它们感到失望。”

其他结构性投资产品也许能给投资者带来些许安慰，因为有明确的指令和业绩记录可循。“结构性社会影响债券已经带来了回报，” Hutchison先生表示。“人们对这个概念感到兴奋，因为它可以显示明确的结果，同时还有五年的表现记录可循。”

直接投资仍然是影响力投资的常用方式。“在大社会资本，我们的影响力投资主要集中在私募市场，” Zanuso先生表示。“直接投资十分耗时，需要投入时间、专业知识、并进行持续监控……我们一直都有参与。”

合适的投资工具的选择最终取决于高净值人士想要投资什么领域以及想要达到什么样的影响。“可持续投资、ESG投资以及影响力投资都有实现影响力的潜力，但是影响力的效果却大有不同，” Zanuso先生补充道。“投资于一个负责任的公司和通过投资来帮助解决一个社会或环境问题是很不一样的。”

根据Hutchison先生的观点，慈善更适合“专注于社会问题的社会企业”。他表示：“通常这些企业不以模式和规模来吸引投资，因为它们的‘客户’无法支付。”

### 何时投资，何时退出

高净值人士的投资期限和对资金流动性的要求在一定程度上决定，是否会通过基金投资。基金通常允许按需赎回，投资者亦可以自己的名义直接退出投资。“ESG投资更具有流动性，而且由于监管部门支持其扩张，该类投资的流动性会变得越来越强，”赵女士表示。“影响力投资退出投资很困难，这类投资流动性不强。”

根据Hutchison先生的说法，“影响力大的投资是做出来的而不是可以找到的”，而以上即是这一事实的一个表现。“它们通常都不会上市，因此缺乏流动性。这可能会给一些投资人，尤其是养老金受托人带来信托方面的问题。”

何时退出投资也会受到投资阶段的影响。直接投资于社会企业的早期投资将需要更长的投资期限。“早期投资者需要做好持续投资的准备，” Shah女士表示。“他们可能五到七年后会想撤回投资，但是这些企业可能还没准备好接受更多PE（private equity）投资者。”

影响力投资公司Kois Invest的创始人兼常务董事François de Borchgrave同样采取了经过深思熟虑的长期投资方式。“我们不是三年就要撤回投资的那类投资公司，我们做的是长期资本。但我们也会关注结束投资的选项，我们不想持续投资10到15年，”他说。“我们做的工作很多时候是将不同的金融产品整合到一起，把不同投资者手里不同类型的资本集结到一起，而不是单独一个投资者提供不同类型的资本。”

部分此类的混合资本可能会表现为赠款的方式。“特别是在早期的影响力投资中，高净值人士可能会通过慈善的方式支持某个对象，” Zanuso先生以在大社会资本的经历说到。“然后一旦以前没能被证实的东西被证实了，其他的资本也就会随之而来。这是一个非常重要的角色。”

“一些想法远远超前于它们的时代，需要投资者教育——这些资助者可以做到，” Shah女士补充道。“举个例子，我们利用一项捐赠款项资助了一个女性创业者计划，三年后这项计划受到了广泛认可，并获得了一个金融机构的投资。”

投资方可以是PE投资者或提供退出途径的上市公司的资本，甚至可以是其他的利益相关者。赵女士认为政府资助在一些情况下也是一种退出途径，通过这种方式“影响力投资可以填补较低水平的政府投资中的空白；私募基金承担初期的风险，然后政府再来接手”。

投资者的风险预测也可能会影响到投资的时机。“由于我们有商业期望，我们认为早期

阶段的风险比较大，” de Borchgrave先生表示。“我们想看到投资对象已经有客户了。”

作为一个影响力投资者，Kois Invest的独特之处在于它对市场收益和影响力的预期是同样看重的。“我们是‘财务优先’的影响力投资者，因此我们对回报的预期和不同资产类别中的更为传统的投资是不相上下的，” de Borchgrave先生解释道。“这就限制了我們所能做的事情——我们并非总是能找到能带来收益的社会企业；但这也让我们得以制定出和常规投资类似的策略——这绝非是次等的策略。”

相比之下，其他像大社会资本这样的影响力投资者通常更关注效果而非收益。Zanuso女士认为它们希望既有可衡量的产出也有财务收益，但同时也会考虑每项投资带来系统性变革的可能。然而不论采取何种方式，行业专家认为投资者都应该从现实的角度考虑财务回报。“我看到高净值人士把他们资产的一小部分用以进行影响力投资，但是他们对收益的期望往往非常不现实，”来自Social Finance的Hutchison先生表示。

赵女士表示她在The Social Investment Consultancy合作过的高净值人士会把影响力投资当作自己投资组合的一部分，并将其看作慈善行为而非取代传统投资。“解释投资回报率（return on investment，以下简称ROI）很困难——你没法直接上网查找一个肯尼亚儿童上学一年的市场价是多少。当投资表现方面的数据很少时，传统投资者往往犹豫不决，”她解释说。

但是对于愿意做足功课的投资者，影响力投资往往能带来很大的影响力以及高收益。

“我看到一些拥有投资技能的很厉害的人，他们会花功夫鉴别投资机会，并愿意承担风险，” Hutchison先生说。Zanuso女士对此表示赞同，同时她还表示投资者应该考虑一些列的投资，从影响力大的投资到ESG投资和影响深远的投资；这样做的风险很高，

但也可能会带来很高的回报。

影响力投资还能进一步促进投资多样化。“很多投资者对社会影响力投资的兴趣很大，因为他们发现此类投资和上市吸引投资十分不同，它能带来传统主流市场所没有的多样的利益，” Zanusso女士补充道。



## 监测影响力

正如风险和回报要达到一种均衡一样，一些投资可以提供比其他投资类型更加深入的影响力分析报告。例如，当可持续基金投资于符合ESG运营标准的公司时，这些公司并不会提供有关它们的影响力的报告。在这种情况下，可持续基金也不会报告影响力。

即使对于相比财务收益更看重影响力的影响力投资，对影响力进行汇报也很困难。“除非影响力投资在同一个环境下进行，否则很难将它们进行比较，”Hutchison先生示。

“我们需要第三方调查将影响力投资提升到新高度。”

de Borchgrave先生对此表示赞同。“医疗和教育是很难进行对比的，欧洲的医疗和印度的医疗也一样，”他说。“你马上就会陷入一场复杂的道德讨论。但是我们想要遵循行业正在制定的规则，例如‘影响力报告和投资标准’（Impact Reporting and Investment Standards，以下简称IRIS），我们不想自行创建评估方法。”

IRIS是由GIIN管理和进行推广的一些列受到公众认可的社会、环境和财务表现指标。它为公司、投资者和其他利益相关者评估自身影响力提供了一个分类准则。这个线上工具收集整合了由不同组织匿名提供的数据，用户可以自行选择将哪个指标运用到不同的行业和地区。

根据最近的GIIN调查，大部分投资者（83%）希望能有“更好地理解我们的影响力”的方法，一半受访者表示影响力投资领域所采用的不统一的评估方法仍是投资行业的一个“重大挑战”。<sup>9</sup>

投资者还可以运用由非营利组织B Lab率先开发的“全球影响力投资评估系统”（Global Impact Investing Rating System，以下简称GIIRS）对影响力投资的效果进行评估。GIIRS是一个全面而透明的系统，可以被用来评估发达市场和新兴市场中的公司和基金的社会和环境影响力。该评估工具采取和晨星（Morningstar）投资排名及Capital IQ相似的分析方法，对公司在社会和环境方面的指标进行评估，并给每项指标和总体表现进行打分。

“评估中没有什么魔力指标，但是我也没看到真正想投资的人因为对评估的顾虑而放弃投资，”Zanus女士表示。“许多生命被影响到，这就足够了。投资的性质对高净值人士往往更重要。”

“我们不想因繁琐的影响力测评而给企业家们带来负担，但我们想要看到影响，”de Borchgrave先生补充道。“因此我们和企业合作来定义各项指标，并力图寻找一条中间道路。影响力报告不应该给企业带来额外的阻碍。”

Shah女士同时认识到与她的基金会需要提供影响力报告的组织进行合作的重要性。

“我们正在和一些NGO合作以帮助它们建立评估机制，我们还与一些基金项目合作以帮助标准化评估方式，”她说。“但是我们采取了其他的评估方式。我们对此十分谨慎，因为有些领域比其他领域更难评估。”

<sup>9</sup> “Impact Investors Make Strides in Measuring Results”，《巴伦周刊》，<https://www.barrons.com/articles/impact-investors-make-strides-in-measuring-results-1513703972>

## 何时应该捐赠

对影响力报告的期望已经从影响力投资领域扩展到了慈善领域。“越来越多的慈善家对影响力投资产生了兴趣，他们开始询问商业计划等信息，”赵女士表示。“然而，大部分的非营利组织并不具备符合期望的技能或财务模式。”赵女士担心这会令一些非营利组织失去“无条件”慈善的支持，但Zanuso女士表示对于高净值人士来说现实结果比评估更为重要。

“真正在乎的高净值人士仍然是慈善家，”她表示。“影响力投资并不是要取代捐赠。而且某些事物可能永远不会有能产生经济利益的模式。”例如，“有些组织永远不会采取能带来利益的模式。在这些情况下，

很显然[影响力]投资是不适合的，”Zanuso女士解释道。

然而，她表示还有一些组织由于自身提供的服务类型和帮助对象的缘故，可能会有一些能带来财务回报的成分。这类情况下的收益无法达到市场水平，但是除了捐款和赞助以外这些组织确实还需要更多的资金。“很多情况下已经有慈善/捐款了，但是是有限的，而[影响力]投资是没有限制的，”她补充道。“这确实是需要具体案例具体分析。”

GITI Group执行董事兼Global Philanthropic Circle联合创始人Cherie Nursalim认为慈善有两个主要作用。首先，是可以催生混合金融平台，然后吸引其他商业资本加入。



Billion Dollar Fund for Women即是一个案例，作为可持续发展目标第五条推动性别平等议程的一部分，该组织力求在未来十年内对由女性创办或联合创办的公司累计投资十亿美元。

“这项基金在去年的‘天地人和可持续发展论坛’（Tri Hita Karana Forum on Sustainable Development）上启动，是30多个致力于绿色基础设施、土地可持续利用、海洋、生态旅游、医疗健康、女性和创新这些可持续发展目标优先发展领域的影响力项目、投资和倡议中的一个，”她表示。“我们总共吸引了将近100亿美元的资金，这显示出慈善（和发展金融）如何能为大规模私人资本涌入建立框架。”

这次经验为她的慈善事业确定了方向。“过去更随机一些，主要基于谁来找我们以及我们如何看待这些组织和领导人，” Nursalim女士表示。“但是现在我比较关注综合性的方法，通过慈善来帮助社会企业扩大规模并吸引私营部门，同时还尝试给予金钱以外的支持。”

Nursalim女士还认为慈善资金应该被用以赞助调查研究和推广最佳实践。“我们在实施方面需要加强力度，因此下一阶段应该建立相关机构来研究最佳实践，将利益相关者都聚集在一起进行合作，切实将慈善事业推向新高度，”她表示。在这个方面，她对创建科技解决方案平台以实现可持续发展目标尤其感兴趣。“这条道路虽长但动力十足，”她补充道。



## 第三章 高净值人士如何通过投资和捐赠带来影响

### EdelGive Foundation（印度）首席 执行官 Vidya Shah

The Edelweiss Group 创立于2000年初，自从我们开始可持续盈利以后我们就开始捐款，但最初十分随机没有规划。但在2005-06年，我们意识到我们资助的组织面临着一个很大的挑战——可持续性。成长和真正的合作伙伴并没有出现。因此，秉着一种创业性精神，我们认为也许可以把我们的商业想法运用到非营利项目里，然后我们创立了 EdelGive Foundation。

我认为在考虑社会环境中投资和捐赠的差别的时候，我们应该问三个问题。

#### 1. 项目是什么？

捐赠的方法常用于实现有大规模社会干预的长期目标。例如，技能培训项目是有许多不同力量干预的长期项目，因此捐款比投资更为有效。但从另一个角度来讲，儿童入学是一项非常具体且可以量化的项目，因此也可以通过影响力投资来获得资助。因此很多捐赠要视项目目标而定。

#### 2. 资源将被如何运用？

这部分包括审视我们的资金究竟是被用来解决项目资助组织的某个具体需求还是为整个项目创造影响力。

#### 3. 组织的规模如何？

影响力投资要求所有执行方都十分成熟。所有影响力投资或公益创投项目的监测规模和级别都非常高。由于投资的回报方面存在风险，因此更需要和成熟的组织进行合作。而捐赠虽然没有任何回报，其风险也要小得多。除此以外，不论组织规模大小都可以进行捐赠。

我认为这些替代选项弥补了传统投资形式的不足，从印度的视角来看这些模式尤其如此。只有通过一种健康的方式整合政府资金以及公司和个人旗下的资金充足的慈善组织，才能在印度实现我们想要的社会影响力。如果没有按照项目需求，选择相应方法的自由，我们将无法成功地带来改变。

我们看到印度的家族办公室文化不断发展，但通常只有一个家族成员负责慈善部分，其他人则全部关注投资领域。我们要问的是，是否有妥协。

在 EdelGive Foundation，虽然我们的投资模式仍采取传统形式，但是我们积极寻求利用这些投资的新方法。例如，通过联合资助机制，我们得以将资金的很大一部分和其他资助者配合投入使用。我们还试图通过和其他参与者组成联盟以聚合此类传统投资。我们不仅关注投资的项目和成果，还帮助合作伙伴开发自己的能力。

## Kois Invest (比利时) 管理合伙人 Françoise Borchgrave

Kois Invest专注于影响力投资，我们对其的定义是有财务回报的投资，回报既包括资本收益也包括积极的ESG影响力。我们的投资对象是核心产品或服务能产生积极影响的公司。相比难以界定的间接乃至第三级的影响力，我们更关注直接影响力。

我对于自己能创造影响力的领域心态非常开放，也充满好奇。但我也有一些关注的领域：医疗可及性、就业准入/培训、教育、气候、社会住房以及难民。还有残疾人问题也是我的慈善事业的关注方向，因为我的儿子也是残疾人。但是我会避免科技风险太大的事物。

我没有投资上市公司，因为我认为你能产生的影响和控制力很有限。我更倾向于通过私募股权的经理扮演一个更强有力的角色，否则的话过于被动。

我首先会看的是[公司的]团队是否足够强——这在我的考虑范畴内占到了50%以上的权重。然后我会看影响力的类型是什么以及是否能带来真的影响力，而不是“洗绿”。其他的[考虑因素]和传统投资相同。

由于我对财务收益的期望，十年前我开始进行这类投资的时候很不被理解。但是这个关注方向吸引了更多的传统投资者。

## RSGroup (香港) 创始人兼主席陈恩怡

过了一段时间，我开始质疑我所做的事情的价值。财富的目的是什么？为什么当我们已经拥有满足自己需求的财富以后还是那么执着于聚敛财富？特别是世界上还有千千万万几乎一无所有的人的时候？以及在人类活动给我们的星球带来生死存亡的危机的时候？

最初我以为慈善是答案——单纯地将多余的财富给予那些有需要的人或者用于有益的事业。我从来没对投资产生过兴趣，慈善似乎是我更有价值有意义地度过自己的时间的一种方式。然而紧接着2008年发生了金融危机，然后我不禁开始质疑：投资的目的是什么？是否能有一种符合个人价值的投资方式？我们如何确保我们的资本分配方式不会对地球或人类造成伤害，而是有利于他们的福祉？

在寻求答案的时候，我发现其实有一个投资的领域我完全没有意识到。投资不只是赚更多的钱，也能作为管理财富的一种方式，这是RS Group成立的原因。

在决定如何投资或者捐赠的时候，一切都是由宗旨主导的。我们投资的一切事物必须符合我们的宗旨，RS Group的愿景以及接受捐赠或投资的组织的宗旨。它们想要利用我们的资本实现怎样的影响力？

在这个过程中我们发现不论是基金经理还是NGO或者社会企业的领导人，所有的一切最终都会落脚在人上。我们是否认为他们拥有“影响力基因”、专业知识或者是业绩记录？不论是投资机会还是慈善机会，我们都在寻找这些元素。

我们管理资产的时候采取的是总体投资组合的方式，这意味着我们会将家族办公室所有的投资、赠款和费用放在同一个组合里一起考虑。我们跟其他的家庭办公室一样在投资方面会跨不同资产类别采取多样组合，根据风险回报分析、财务和影响力表现进行决定。最终我们希望能有更多的家庭办公室和高净值人士进入影响力投资领域。为了实现这个目的我们在2006年发布了《影响力报告》(<http://report.rsgroup.asia>)，具体列出建立满分的影响力投资组合历程背后的理念、管理方法、财务和影响力回报以及学习收获。

为进一步巩固香港的可持续金融生态系统，我们在2017年开始酝酿可持续金融倡议（以下简称SFi，[www.sustainablefinance.hk](http://www.sustainablefinance.hk)）；

这是一个致力于推动私人资本产生积极影响、加速香港发展成为可持续金融中心的平台。自2018年6月启动以来，SFi一直致力于建立私人投资者的社群。SFi帮助社群通过研习会、材料学习及互相学习的方式了解可持续金融，和具有相似可持续性思想的私人投资者以及其他利益相关者建立联系，甚至通过投资者圈子和其他已经准备好采取行动的同类投资者在一个便捷的环境中一起投资。

在当今社会，面对着气候变化带来的紧迫挑战，我更迫切地感觉到应该将我的资本用以保护那些“普通人”。在RS Group，我正在探索在亚洲如何通过混合金融机制将赠款或是特许的资金运用到自然资本项目、基金和倡议当中。我们正面临着气候危机，我们必须利用所有可用的资源来确保我们有生存的机会。



## 投资还是捐赠？

在决定投资还是捐赠，如何进行投资或捐赠的时候，几乎没有严格的标准——大部分情况下这由个人决定什么是更重要。但是RS Group和Kois Invest为如何实现影响最大化提供了一些指导建议。

1. **从心出发：**思考对你来说真正重要的东西并拥有一套你希望能一直秉承和推广的价值观。从可持续发展目标中汲取灵感，并朝着固定的方向努力。
2. **丰富知识并建立您的关系网：**会见其他利益相关者，汲取他们将投资和自身宗旨相结合的经验。他们可以帮你寻找创建投资组合的投资专家顾问，并帮助你掌握最新发展状况。
3. **建立框架：**明确你的投资组合中不同部分的风险回报水平，对影响力的贡献做出预期，但是要具有一定的灵活度。考虑你是否想要将传统投资与可持续投资相结合，将慈善和影响力投资相结合，还是想要用后者直接取代前者。
4. **了解你的选项：**可持续性基金令你可以将大部分的资产投资于灵活性很高的策略，同时又可以拥有和传统投资类似的风险回报特征。你还可以选择低成本指数型基金追踪指数表现。混合金融产品通过将你的资金和其他投资者/捐赠者的资金相结合以实现最大影响力。
5. **了解你的经理：**选择致力于可持续投资、在代理投票时积极投票于可持续性相关议题、并与不同公司就相关话题进行接触的投资经理。
6. **灵活应对：**通过投资实现你的慈善项目目标进行评估。有时候赠款能比投资更有效地实现目标，但其他情况下投资可以带来更大的影响力。你的投资活动和慈善活动若能协同进行并经验共享，进一步扩大影响力。



我的建议是尽管去做吧——通过行动才能学习更多。这是理解现实的唯一方法。在评估你在影响力方面的作为时，应该坦诚地去面对。由于影响力投资更接近你内心的想法，你可能会想要更多地参与，但这不一定是明智的决定——因为关于传统投资你并不会这样做，这样做可能会导致焦虑甚至失败。这是金融交易，而你需要专家的指导。

*Kois Invest的 de Borchgrave先生*

本报告经审慎编订，务求提供准确的资料。对于任何人因依据本报告或本报告所述的任何信息、观点或结论行事而造成的损失，经济学人智库（The Economist Intelligence Unit/EIU Ltd.）概不负责。本报告发现并不一定反应赞助方观点。



**LONDON**

20 Cabot Square  
London, E14 4QW  
United Kingdom  
Tel: (44.20) 7576 8000  
Fax: (44.20) 7576 8500  
Email: london@eiu.com

**GENEVA**

Rue de l'Athénée 32  
1206 Geneva  
Switzerland  
Tel: (41) 22 566 2470  
Fax: (41) 22 346 93 47  
Email: geneva@eiu.com

**NEW YORK**

750 Third Avenue  
5th Floor  
New York, NY 10017  
United States  
Tel: (1.212) 554 0600  
Fax: (1.212) 586 1181/2  
Email: americas@eiu.com

**DUBAI**

Office 1301a  
Aurora Tower  
Dubai Media City  
Dubai  
Tel: (971) 4 433 4202  
Fax: (971) 4 438 0224  
Email: dubai@eiu.com

**HONG KONG**

1301  
12 Taikoo Wan Road  
Taikoo Shing  
Hong Kong  
Tel: (852) 2585 3888  
Fax: (852) 2802 7638  
Email: asia@eiu.com

**SINGAPORE**

8 Cross Street  
#23-01 Manulife Tower  
Singapore  
048424  
Tel: (65) 6534 5177  
Fax: (65) 6534 5077  
Email: asia@eiu.com