

公益创投案例研究 | Omidyar Network 从投资机构到投资行业



资助者圆桌论坛 (CDR)

2019年8月

本文目录

- 影响力投资行业已从一个新生概念发展成为一个规模庞大、成熟的行业，但长期以来对财务回报和社会影响权衡的争论一直不断。
- Omidyar网络（Omidyar Network, ON）是2004年由eBay创始人Pierre Omidyar及其妻子Pam成立的慈善投资公司，同时拥有**非营利性公益慈善组织**和**营利性有限责任公司**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。经过十余年的探索，ON从**投资机构转为投资行业**，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），为影响力投资提供了一个将商业资本、亚商业资本和慈善捐赠资本相结合的全面框架。
- 本文内容包括：
 1. 投资模式及投资视角的变革历程
 2. 全谱系投资框架及投资策略
 3. 评估标准及十年影响力
 4. 投资经验及下阶段计划

1.1 投资模式变革-从OFF到ON

- **阶段一：成立传统慈善基金会：**2000年，Pierre夫妇建立传统模式的家族基金会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，至此他们意识到需要市场的力量来加速慈善的规模化变革。
- **阶段二：成立非营利与营利投资混合体：**在传统慈善模式无法满足需求的背景下，Pierre看到营利性企业在实现许多非营利组织无法实现的快速规模化发展方面可能具有优势，例如获得商业融资和将利润再投资以维持增长。2004年Pierre夫妇成立Omidyar网络 (ON)，将有限责任公司和非营利组织模式相结合，以非营利和营利混合体形式存在的ON可以灵活地同时投资于营利性和非营利性项目和组织，以求最大程度地实现催化性变革。

1.1.1 ON-非营利与营利投资混合体

- **ON的混合投资依托于其是501(c)3公益慈善组织和营利性有限责任公司(LLC)的混合体。** ON的大部分资本以信托形式持有，每年分配给501(c)3和LLC。
 - 501(c)3（非营利性免税实体）：ON借助这一实体进行非营利性捐赠，投资于公共品、弱势群体、创造有益于社会的商品和服务等方面。
 - LLC（营利性纳税实体）：允许ON在寻求创造重大社会影响的早期创新者中进行营利性投资。ON员工的工资也由LLC提供。
- **这种混合投资体身份有助于：**
 - **招聘优秀人才：**更灵活的薪酬结构使ON能够引进最优秀、最聪明的人才。
 - **自由开展投资：**使ON可以投资于最优秀的创变者，无需受制于其是否营利。这种灵活的混合体模式允许ON投资营利性企业和非营利性组织，以创造行业层面的变革。
 - **灵活分配资本：**可以根据需要，灵活地部署资本，而不是将资本一次性锁定在基础结构中。混合模式允许ON在不受单独的一种法律实体约束的情况下启动新的计划。
 - **参与政策讨论：**可以灵活参与政策讨论，从发布一般性建议到就具体立法提案提供咨询。

1.2 投资视角变革-从投资机构到投资行业

- 最初ON通常投资于ON认为最有可能进行颠覆性创新的组织。几年后ON改变投资模式，从投资单个机构到关注整个行业层面的变革，在原有投资基础上，增加了对行业基础设施和影响行业政策的投资。主要原因有三：
 1. 最初ON只投资确定能够产生商业回报和完全无商业回报（即公益）的机构，但在此过程中逐渐发现可投资的机构数量是有限的，寻找新的被投资者存在困难。
 2. ON创投希望达成的目标是让尽可能多的人受益。多年的经验证明只靠投资单家机构是不够的。经过研究，ON定义了对行业发展有重要作用的三类机构，投资不再限于一种类型。
 3. 在投资的过程中ON发现一家机构的命运并不完全由自己决定，政府和行业环境在其中扮演着重要作用，因此对行业相关政策的关注和影响以及对基础设施的投资同样重要。
- 这些重要的变化在ON的三个阶段性报告Priming the Pump、Frontier capital、Across the Returns Continuum 中进行了详述。

1.2.1 反思-如何推动行业发展

□ ON关于推动行业发展的三个核心见解:

1. 社会影响需要在部门和机构层面进行衡量，一个机构产生的总体社会影响=该机构产生的直接影响+行业层面的影响。
2. 根据机构对行业的影响，可以将机构至少分为三类：
 - **创新者**：这类通常处于早期高风险市场，其业务模型处于风险评估期，回报不确定性高，包含非营利组织，以及一些可能带来市场回报的公司。
 - **规模化者**：在业务模型通过风险评估后，将进入规模化期，这类机构较创新者更有可能产生市场回报，他们通过自身的规模扩张来加速整个行业的发展。
 - **基础设施**：行业内的人通常有共同的需求，这些需求可以通过集体身份获得最经济的服务。基础设施机构通过满足这些集体需求来推动一个行业的发展，从而帮助建立一个支持创业创新的生态系统。如行业协会。这些机构通常可以通过提供服务赚取收入，但很少获得巨额利润。
3. 投资于以上所有类型的机构是推动一个行业发展的必要条件。

1.2.2 发现缺口-资本在三类行业主体间的分配不均

- 经过研究ON发现资本在三类组织中的分配并不均等。相对于规模化者来说，创新者和特定行业的基础设施机构往往难以筹集必要的资金，也难以获得对成功至关重要的人力资本支持。
 - **创新者**：最大的资金缺口是对早期创新者的投资。流向为弱势群体服务的公司的早期投资的资本比例似乎相当低，可能每年全球只有数十亿美元的投资。早期投资不仅需要市场的敏锐理解和卓越的商业判断；也需要致力于识别卓越的企业家，帮助他们提升能力和团队。在人力资本方面投入的成本超过资金投入量是很常见的。但在当下还不起眼的创新者可能就是明天的塑造者，也可能带来丰厚的财务回报。
 - **规模化者**：最具影响力的投资资本似乎主要提供给规模化者，即那些已经大幅降低风险、并有望带来强劲财务和社会回报的行业运营的企业。
 - **基础设施**：值得欣慰的是，影响力投资部门的基础设施正在全球范围内建设。全球影响力投资网络、阿斯彭发展企业家网络和欧洲风险慈善网络等组织在管理全球和区域影响力投资行业方面发挥着关键的领导作用。

1.2.3 行动-ON要做开闸放水的人

- 创新型企业是推动社会变革方面发挥着核心作用，与此同时政府可以在创造一个全新的行业方面发挥巨大的催化作用。ON认为政府拥有许多强大的杠杆来加速新兴产业的发展：比如确保行业内具有公平和强劲的竞争关系，避免行业垄断或阻碍创新；建立适当的法规确保穷人和弱势消费者得到适当的保护；鼓励创业精神等。
- 当支持性的政治家和政策与企业家和一群坚定致力于创新和行业层面变革的多元化投资者结合在一起时，成功才会实现，这可能意味着影响亿万人的生活。但没有一个组织或一种类型的组织能够单独做到这一点。
- 因此ON致力于作为开闸放水的人，鼓励新产业部门的增长，而不是选择对单个企业进行高回报和高社会影响的投资。通过承担更多不同的风险（不仅仅是传统的企业层面的业务风险，还有行业风险），并部署各种资本类型（从捐赠到各种高风险的盈利性投资），来帮助早期创新者起步，并支持那些能够促进其成功的基础设施组织。与此同时，部署政治和政策资本。

2.1 全谱系投资框架 (1/3)

- ON的全谱系投资框架将被投资机构分为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**：为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，期待被投资机构自承担成本的比例逐渐降低。

预期的财务回报		预期的市场/行业影响					
A 商业投资		B 亚商业投资		C 慈善捐赠			
A1	A2	B1	B2	C1	C2	C3	
有市场验证的	无市场验证的	可能正向回报	至少保留本金	80-100%	20-80%	0-20%	
					自我承担的成本比例		
预期的直接影响							

2.1 全谱系投资框架 (2/3)

分类	投资对象	投资举例
A类	A1类	<p>对象: 印度的Dailyhunt用多种语言提供新闻及书籍内容。</p> <p>成效: 现已经显著扩大了印度本地语言出版市场, 为印度大量得不到充分服务的非英语人口带来广泛的内容。</p>
	A2类	<p>对象: 印尼的Ruma组建网络提供金融和信息服务。</p> <p>成效: 从最初的筹资困难, 到吸引了多轮投资支持。现运营着由10多万名销售代理组成的网络, 已处理了5000多万笔交易。</p>
B类	B1类	<p>对象: MicroEnsure开发模型打破传统保险的高成本、难获得障碍, 为中低收入和中等入家庭提供小额保险。</p> <p>成效: ON支持其从非营利性项目独立称为营利性社会企业的转变, 支持其开发的微型企业产品快速发展以满足大量市场需求。</p>
	B2类	<p>对象: 哥伦比亚的Suyo通过将财产数据平台与移动技术相结合, 以低价高效地帮助低收入家庭实现财产正规化。</p> <p>成效: ON从其最初还是一个试点慈善项目开始支持, 现已完成了23个社区的成功测试, 并独立为一家营利性公司有望进一步影响产权政策和开拓产权新市场。</p>

2.1 全谱系投资框架 (3/3)

分类	投资对象	投资举例
C类	C1类	<p>对象: DonorsChoose是美国一个在线市场, 为美国公立学校的学生带来学习资源。</p> <p>成效: 在最初, 由捐赠者们借助ON为其提供运营费用, 到如今, 已转为自我收费运营模式。</p>
	C2类	未举例
	C3类	<p>对象: Open Government Partnership(OGP)是一项国际倡议, 旨在确保各国政府增强公民权利和减少腐败。</p> <p>成效: 自2011年成立以来, OGP已扩大到70个成员国, 并促成了3000多项政府承诺。OGP赚取收入的潜力有限, ON对其进行投资是因为它能够产生巨大的影响力。</p>

2.2 投资标准

- 在选择一项投资时，ON会综合考虑行业影响力的三个方面：**开创新市场和新模式、扶持行业基础设施、影响政策**。在此基础上，ON参考全谱系投资框架，定义出可接受的投资条件。首先确认能产生直接（或公司层面）的影响；然后，根据预期的财务回报和预期的行业影响，将被投机构归入全谱系投资框架中的一个类别进行投资。
- **投资标准：**
 - **一致性(Alignment)**：寻找与机构的使命相一致的组织。
 - **影响力(Impact)**：认可那些有意开发新市场或行业、影响现有的政策或实践、改变公众认知或展现出创造社会和财务回报能力的组织。
 - **规模化潜力(Potential for Scale)**：寻找具有巨大增长潜力且具有规模化运营和开拓新市场的能力的组织。ON要求盈利性组织拥有发展为高度成功的商业模式的潜力，非营利组织则逐渐实现可持续运营。
 - **领导力(Leadership)**：投资对象的管理团队在运营方面拥有良好的业绩记录，能够阐明清晰的愿景和战略，并通过可行的业务计划加以强化。
 - **革新(Innovation)**：采用创新的战略来实现目标的组织，包括打破现状，建立新商业模式或开拓新市场和服务。

2.3 四大投资策略

- **重构资本主义(Reimagining Capitalism):** 支持建立更公平的经济体，努力重新构建企业、国家和个人之间的合作关系。解决工作不安全，以及如何为员工提供发言权以增加其收入和尊严等问题。
- **推进共益技术(Beneficial Technology):** 促进技术、平台的使用和发展，以改善人类的生活，并确保技术创新以促进人类福祉和个人自由为核心关注点。同时致力于建立风险应对和管理能力，提升意外发生后的承受力和复原力。
- **识别紧要问题(Discovering Emergent Issues):** 寻找和探索最有可能塑造人类未来的紧要问题。通过研究来深入地了解问题，通过讲故事激发公众关注，通过宣传倡导使观点获得支持，通过慈善创新实验室来测试、孵化和发布新想法，推动前沿社会变革。
- **拓展个体能力(Expanding Human Capability):** 投资于个体的技能、思维、知识和相关培育机构，使人们能够充分参与到这个多元化和不断变化的世界中来，开启机会，激发个人潜能。

2.4 九大投资领域 (1/2)

□ 在ON的四大战略之下有九大关注领域，每个战略下分别有1-4个不同的领域：

□ 重构资本主义

- **新经济：**关注有益于当前经济体系的规范和政策，以帮助塑造一个新的包容性经济体。
- **工人力量：**了解工人需求，帮助工人发声，确保赋予每个工人权利，帮助其获得长期的高质量工作机会。正在支持和测试各种方法，如组织机制革新，为工人提供议会席位的政策等。
- **财产权：**部署变革性技术，从根本上改善财产权的识别、公布和保护方式。使人们掌握财产保护知识和能力，改善他们自身及其所在社区的未来。
- **影响力投资：**采用灵活的资本模式开展影响力投资和传统的慈善事业资助，推动社会变革。投资初创企业，关注行业影响力，努力建设行业基础设施，并倡导政策变革。

2.4 九大投资领域 (2/2)

□ 推进共益技术

- **数字身份**：共同建构一个整合了良好政策、标准实践和道德技术的系统“Good-ID”以保障数字识别的隐私、可控和安全性。
- **技术和社会解决方案实验室**：旨在帮助技术人员预防、缓解和纠正技术问题，并最大限度地发挥积极影响。
- **技术问责**：促进技术问责，阐明以人为本的数据和技术发展价值观，以更好地发挥技术在个体赋能、提供社会机会、保障用户安全方面的作用。

□ 识别紧要问题

- **探索与感知未来**：通过洞察、倾听和试验来激发关于世界在哪里、ON可以做什么的新思路，以构建赋予所有人权力的未来。

□ 拓展个体能力

- **教育**：目标是为教育和就业机会匮乏的地区提供无障碍的、公平的和可扩展的优质解决方案，并在此过程中赋予家长和社区权力。

2.4.1 分领域投资示例1-数字身份

□ 数字身份（指纹扫描、数字钱包或密码等）在全球日益普遍，ON支持这种身份的发布和自我认证，但同时提出其必备原则应包括隐私、包容、安全、透明和问责制等。基于此，ON提出希望所有ID都是Good ID的概念，对认可并推进这一概念的机构开展资助，并开展一系列行动（更多信息请参考<https://www.omidyar.com/our-work/digital-identity>）

1. 资助有以下使命的相关初创企业：

- 将隐私保护的想法落地并规模化；
- 技术研发，帮助机构遵守新的数据法规；
- 以及正在尝试突破现有数字经济的新商业模式。

2. **信息支持：**通过非营利性合作伙伴，为公共和私人ID发行人提供研究、工具、培训和激励措施。

3. **影响政府和企业：**与社会组织、学术机构和媒体建立伙伴关系，支持他们以各自的方式让政府和企业对其承诺的数字身份相关保障和标准负责。

4. **广开言路：**借助Good-ID.org网站收集群众的意见，并开设Inside Good ID播客，连接对改进和实施Good ID至关重要的不同群体。

2.4.2 分领域投资示例2-教育

- 教育一直是ON重点关注的领域，自2009年以来，ON已在教育领域投资100多个合作伙伴。ON专注于解决世界各地教育中一些最大和最持久的未被满足需求。ON独特的混合结构使其能够支持营利性企业家以及正在进行创新的非营利和公共部门变革者，为数百万甚至数亿的学习者提供更高质量的教育。在全球不同地区，ON的教育投资重点有所不同：

非洲，印度和拉丁美洲

投资三个重点领域：

- **K12创新学校模式**：创新的学校模式和教学方法，可以直接扩大影响，间接激励公立和私立教育提供者，以改善学习成果。
- **K12 ed-tech**：用于满足学生的差异化和个性化需求的高增长潜力型技术产品、服务、评估工具、资源等。
- **工作前准备技能**：与雇主直接相关的在线或混合型技能培训解决方案

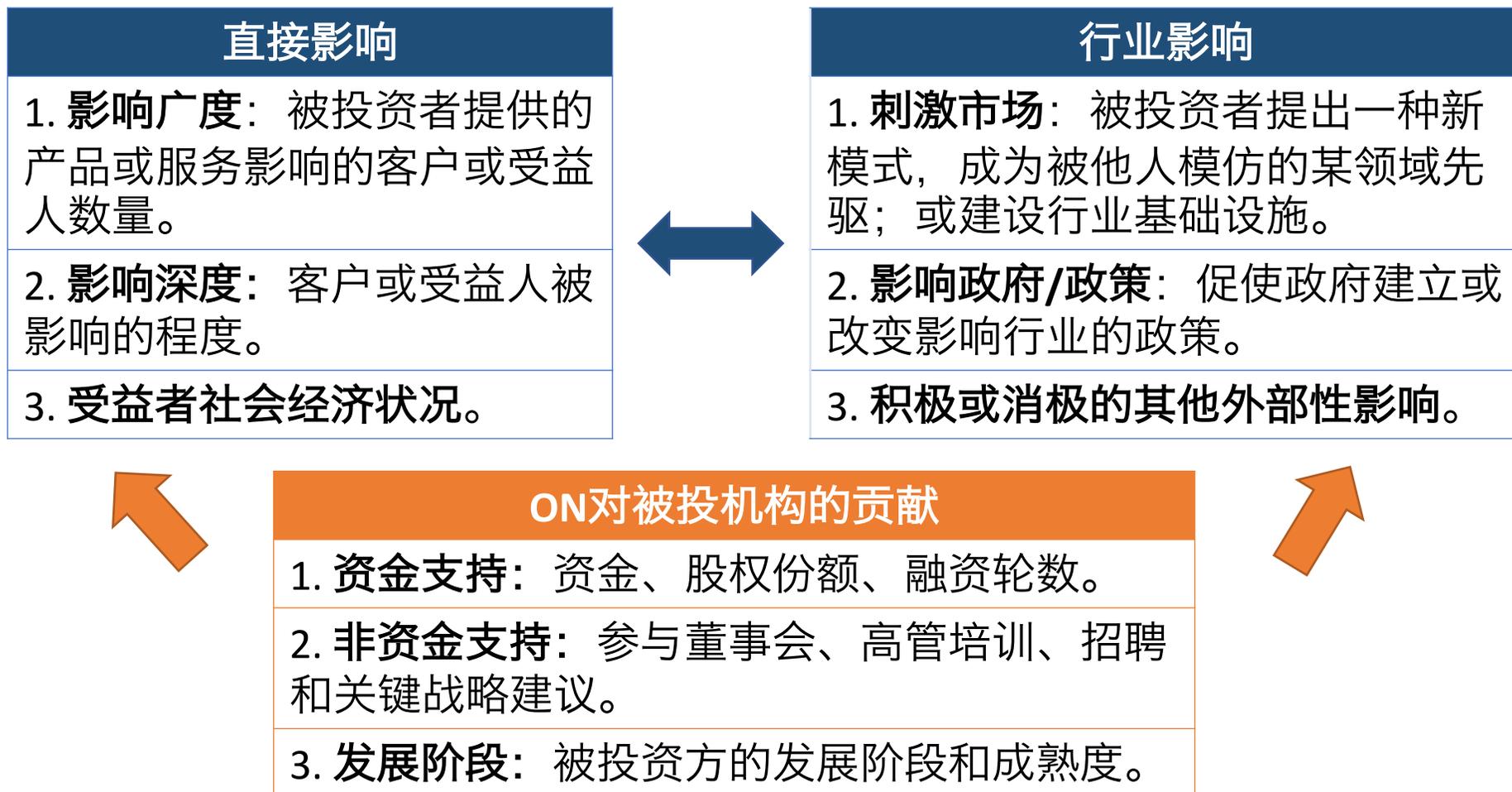
美国

投资那些为孩子和父母或主要照顾者提供的高质量的学习机会：

- **儿童（五岁以前）**
 - 家庭/照顾者赋权相关的技术支持工具和解决方案。
 - 可规模化发展的优质的早期学习中心创新模型、工具和解决方案。
- **家长（或主要照顾者）从教育到就业**：支持相关服务，以及便于家长职业发展的友好认证。

3.1 评估标准

- ON根据其独特的投资模式，自主研发了评估标准，从直接影响、行业影响、ON对被投资者的贡献三个层面开展影响力评估。



3.2 十年影响力 (1/3)

□ ON使用上述评估标准，对其机构成立前十年（2004-2014年）的影响力开展了评估。但由于ON早期的投资是针对机构层面的投资，尚未关注行业层面的影响，且行业层面的影响力通常需要更复杂更长期地评估，因此对行业影响的评估相对有限。本文整理了部分评估方法和核心结果。

□ 直接影响

- **影响广度：**截至目前总投资14.9亿美元，其中非营利性投资占53.8%，约25%的资本投资于无法直接接触最终客户或受益者的地方（如政策倡导、研究、会议或基础设施等）。前十年共投资了7个行业，40个国家的380家组织（现已投资700多家），被投资的组织共影响世界各地超过12亿人。
- **影响深度：**对影响深度的评估综合了外部数据（如综述、meta分析、随机对照实验等）、被投资者的内部数据（如被投资者开展的影响力分析），及ON的判断（通常基于在投资之初设定的运作方式可能产生的潜在影响力假设），将影响深度分为轻度、中度、深度影响。结果显示，一半以上的受益者受到中度-深度的影响；对一个人产生深度影响的平均投资成本比产生中度影响的成本高12倍，而中度影响成本是轻度影响成本的2-3倍；此外，投资数量与影响深度大致成反比。

3.2 十年影响力 (2/3)

- **受益者社会经济状况：**与那些单纯服务于低收入人群的公司相比，采用混合战略同时为中等收入和低等收入人群服务的公司往往可以通过在中等收入群体中的营利反哺低收入群体，进而为低收入群体提供更多更好的服务。
- **行业影响：**对行业影响的评估主要通过参考外部数据，将每个被投资者评为产生了有限、中等或显著的行业影响。
- **影响力之星：**在直接影响和行业影响层面均有较好表现的机构被评为“影响力之星” (Impact star)。
 - 最后约20%被投机构获得了影响力之星的称号，这些机构对受益人及行业都产生了重大影响。
 - ON对影响力之星的投资额度占总投资额的33%（高于数量占比），这体现了ON的投资特点：即对于可能产生更大影响力的机构会给予更多的投资。
 - 获得影响力之星的机构通常较为成熟（运营时间在10年以上），说明大多数被投资者在产生高水平的影响力之前，都需要更多的耐心。

3.2 十年影响力 (3/3)

□ ON对被投机构的贡献

- 约1/4的被投资者获得了大量的人力支持，包括战略指导、高管培训、关键职位的招聘支持、担任董事会成员等。如ON会派遣人力资本主管与创始人建立牢固的伙伴关系，在固定时间内定期与创始人联络，并开展现场培训等，在员工招聘与管理等方面。
- 获得ON非资金支持的机构获得影响力之星称号的比例更高，多个被投资机构表示这种非资金支持对培育其大规模影响力的能力起到重要作用。
- ON在被投机构中拥有明确治理角色（如董事会席位）的投资对象成为影响力之星的可能性是其他投资对象的三倍。

□ **关于财务回报和行业影响力：**在对营利性机构的投资中，影响力大小与财务回报之间存在轻微正相关。那些产生较大行业影响力的机构往往也具有较高的财务回报水平，而那些财务回报低的机构产生的行业影响力也较为有限。ON在选择投资对象时，更多时候会选择亚商业投资即B类投资。而影响力评估结果显示大部分影响力之星是B类机构（如前文提到的MicroEnsure）。

4.1 影响力投资经验

- 2012年，ON成立了一个专门的团队，通过以下3个路径来扩大机构影响力：
 - **刺激影响力投资市场的发展：**借助ON的投资经验，帮助初期高净值家庭快速发展。包括为上百个家庭直接提供投资建议，与多家机构共同创立最大最活跃的捐赠友好团体Giving Pledge等。
 - **影响政策：**2014年，通过英国金融时报的一封行业联名信，ON帮助启动了G7社会影响力投资工作组。ON前管理合伙人被推选为美国影响力投资联盟共同主席，该联盟推出了该行业有史以来第一个统一的政策议程“Private Capital, Public Good”，之后又促进了三项有利于影响力投资的政策发布。ON在官网也陆续有相关政策信息和观点发布。
 - **建立行业基础设施和思想领导力：**在基础设施方面，ON是英国和美国全球影响力投资网络的主要早期资助者；在思想领导力方面，出版一系列报告分享投资的经验和方法等（如前文提到的三篇报告）。

□ 在影响力投资方面ON的经验是：

- 投资很关键，直接发声、分享经验和树立品牌可以作为强大的辅助工具；
- 在投资早期发展很缓慢，需要有足够的耐心，之后会有指数型增长回报；
- 虽然很少有人投资新生行业的基础设施，但这样做可能产生巨大的影响。

4.2 下阶段计划

- 未来ON将继续开展围绕四大策略的一系列工作，包括将继续开展教育工作，培养个人能力来释放人类潜能，继续维护数字身份，支持创新公司，为政策提供信息，与政府合作，并推广隐私保护相关技术等。
- 与此同时，ON正在启动三个主要计划：
 - 重点关注四大策略中出现的一系列**紧迫、难解决的深层问题**。
 - 创建一个**创新业务部门**，研究并开展实验，以探索这些新的主题、方法、工具和影响，帮助ON更好地开展服务、进行倡导和部署。
 - **推动一些优秀且成功的资助计划成为独立实体**，并继续为他们提供资助，使得其可以保持自己的方式继续产生社会影响力。如新兴技术计划（Emerging Tech）已经成为独立的组织Spero。

参考资料

- 机构官网 <https://www.omidyar.com/>
- 2012年 “Priming the Pump” 研究报告
https://www.omidyar.com/sites/default/files/file_archive/insights/Priming%20the%20Pump_Omidyar%20Network_Sept_2012.pdf
- 2015年 “Frontier capital” 研究报告
https://www.omidyar.com/sites/default/files/file_archive/insights/Frontier%20Capital%20Report%202015/ON_Frontier_Capital_Report_complete_FINAL_single_pp_100515.pdf
- 2017年 “Across the Returns Continuum ” 研究报告
https://www.omidyar.com/sites/default/files/file_archive/Across%20the%20Returns%20Continuum.pdf
- 机构前十年影响力报告
<https://www.omidyar.com/sites/default/files/Omidyar%20Network's%20First%2010%20Years%20An%20Impact%20Analysis.pdf>



资助者圆桌论坛（CDR）

CDR是面向中国资助者的技术支持平台，其使命是“服务中国资助者，探索有效公益，推动社会问题解决”。

cdr4impact.org.cn

版权声明：本报告版权归原作者所有，CDR将本报告编译，为公益同行学习分享所用。