風土。公共治理季刊

當社會創新遇上影響力投資: 淺談「公益與影響力投資」

楊家彥 活水貳影響力投資股份有限公司總經理

摘要

近二十年來社會創新的思潮與行動逐步發展,國際所認同具有可持續性的社會使命組織型熊趨 向多樣化,包括社會企業與兼益企業等,組織設計亦各有特色,呈現多元社會創新的發展面貌。不 過,因應新組織發展的資源網絡與支持系統尚在初步發展階段,公益與影響力投資的發展從先進國 家開始,逐漸擴展到其他國家。公益與影響力投資重視社會創新創業者的影響力、財務可持續性, 以及組織韌性,透過投資前後關係存續期間提供財務與非財務的資源協助,扮演「階段性共創夥伴」 的角色。若整體社會價值衡量系統日益精進、資源系統與網絡也將獲得顯著發展,如此社會創新的 腳步將走得更為穩健。

關鍵詞:社會創新、兼容經濟、社會使命組織、社會企業、共益公司、兼益企業、公益投資、 影響力投資、100%影響力投資、社會責任投資、混合型金融

人類經濟社會發展迄今,許多缺失持續存 在。在市場這一端,現行主流商業運作模式常 流於「過度掠奪」,一味極大化企業主或股東 獲利與投資報酬的結果,常見員工待遇與發展、 供應商關係、客戶價值保障,以及所在社區及 環境價值等關係失衡,形成重大社會問題。例子 可説不勝枚舉,近年來臺灣多起食安事件引發強 烈民怨、國際製造代工企業「血汗工廠」問題 至今仍不時被討論、任意排放廢棄物嚴重污染 環境案件亦時有所聞、金融機構掠奪式經營引 發全球金融海嘯的傷害至今未歇等。另一方面, 政府部門或非營利組織亦常受限於治理問題、 財源不足等因素,無法提供持續穩定或有效的 解決方案。

這種經濟發展利益為少數從業者所得,但 社會多數利害關係人卻蒙受損傷的現象, 已被 批評是不夠兼容的系統性問題。正因對現行主



流經濟運作模式的不滿與反省,當孟加拉的經濟學家尤努斯(Muhammad Yunus)發展出鄉村銀行的微型信貸(Micro-Loans),成功將長期被排除在傳統商業銀行體系之外的社會基層與弱勢族群,納入金融服務網絡之中,便於2006年得到諾貝爾和平獎的肯定,並獲得世人高度重視與廣泛討論。這也正是經濟兼容發展的最佳代表之一。

貳、社會使命組織型態趨向多元

如果採取最基礎的觀點,即所有組織的設立,都在解決社會部分或全體成員的未滿足需求或「痛點」。有人以營利手法來提供相關解決之道,這解決之道就習慣被稱為產品或服務,而提供這類產品或服務的組織就被稱為營利事業或企業(For-profit Organizations or Businesses)。反之,如果現行技術、市場

環境或法規等方面存在顯著限制,以致無法 出現有效的企業與市場解決模式,政府措施 (Government measures)或民間非營利組 織(Non-Profit Organizations, NPOs)就可 能形成,來解決或減輕相關痛點。

近二十多年來,各國政府財政趨向惡化, 高度依賴政府租税優惠、獎勵補助,以及民間不 穩定贊助捐贈的非營利組織發展逐漸面臨資源 緊縮困境,也因而醞釀其自行創造收入的想法與 行動。國際社會即稱此具有營收創造能力的社會 使命組織為「社會企業(Revenue Generating Social Enterprises)」,如圖 1 所示。

歐洲公益投資協會(European Venture Philanthropy Association, EVPA) 指出,若社會企業創造的營收足以支應組織營運總成本費用的 3/4 以上,即可視為具備「財務可持續

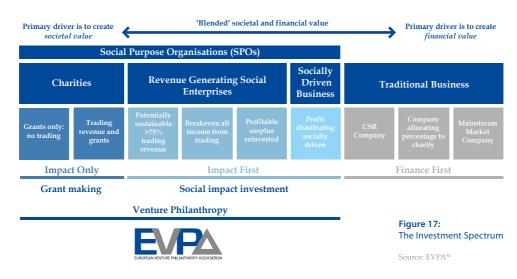


圖 1 社會影響力角度的組織光譜

資料來源: EVPA 2016

風土 8公共治理 季刊

能力(Financial Sustainability)」。再者,若 社會企業營收能力不只損益兩平,甚至可產生 盈餘,那麼承襲非營利組織的價值思維,傳統 社會企業的組織設計中,常見對盈餘分配作高 低程度不同的限制。例如,臺灣在2014年行政 院「社會企業行動方案」所採取的「狹義操作 型定義」,即有「組織當年度可分派盈餘應至 少有30%保留用於社會公益目的,不得分配。」 的條件。

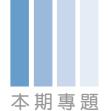
另一方面,近十多年來,現行經濟體制和 主流商業運作慣例的諸多缺失,也讓企業界內 部逐漸反思,除了營利之外,已達財務穩健的 企業亦可自主選擇在內部共識下兼顧社會價值 或使命。並且為求社會使命不因經營階層變動 而輕易飄移,也逐漸發展出「社會使命明定於 公司章程(Purpose)」、「公司治理落實使 命當責(Duties)」、「資訊透明化以利溝通 (Transparency)」等組織運作設計。在美 國三十幾州頗見發展的「共益公司 (Benefit Corporation)」相關法規即為一例。在此思潮 下,美國民間為求時效自主性,亦見自行推展所 謂「B型企業(B Corp)」的認證組織「B型 實驗室(BLab)」,並逐漸向國際社會拓展。

EVPA泛稱此類公司組織為「社會目的 驅動企業(Socially Driven Business)」, 而國際文獻亦常見「兼益企業(Profit-with-Purpose Business)」的説法。在組織設計 上,兼益企業強調社會影響力自然衍生自商業模 式之中,即「影響力商模 (Impact Business Model)」。換言之,企業創造社會影響力可 以透過採購、雇用、資源共享、交易等營運活 動中產生,企業盈餘再分配或指定用途並非唯 一手段,甚至不是主要方式。因此,這類已被 國際認同的社會使命組織並不一定會有盈餘分 配限制的制度設計。

邏輯上, 社會問題的處理不必然只能採用 某種特定方式,而較佳解決模式也可能隨著不同 時期有所更替變化。舉例來説,現今以一般社 會大眾為服務對象的商業銀行營業模式,大家 都已習以為常,但回顧過往發展歷史,卻是從 慈善與互助組織開始。再以醫療機構為例,至今 臺灣法律仍規定所有醫療機構必須以非營利的 財團法人形態設立,但國外卻已有多國可見營 利事業形態的醫院連鎖體系了。至此,在社會 創新領域,具有可持續影響力的社會使命組織 型態亦趨多元,無論是歷史悠久的非營利組織, 或近二十年來發展出的社會企業,或是近十年 來逐漸興起的兼益公司等均屬之。時間也將會 證明,目前的組織演進只是動態過程。

參、現行計會創新系統的缺陷

一國就業人力所創造的生產價值,扣除當 期各項生活所需後之餘額,被稱為「國民儲蓄 (National Saving)」。這些國民儲蓄若能有 效挹注生產力的強化、創新能量的厚植、未來 人力資源的增長,以及社會長期累積問題的處 理,則即使社會人口持續增加,人均所得與生 活水準仍能不斷提升,社會問題也將持續改善。



這即是經濟社會進步的「通關密語」。

以財務價值為主的有形商業利益早就發展出相當成熟且沿用已久的財會標準與衡量指標系統,大幅提升生產、貿易、投資、信貸與金融交易等經濟活動效率,如1973年至2001年間的國際會計標準(International Accounting Standards, IAS),以及2001年迄今的國際財務報告標準(International Financial Reporting Standards, IFRS)。如今幾乎所有企業組織的記帳、財報、投融資及金融交易等活動,甚至政府證券交易與資訊揭露等相關規範,都已沿用上述「共通的國際語言」。

然而,企業活動常不只產生財務價值,更有人資(Human)、文化(Cultural)、社會(Social)、自然(Natural)等多元層面的效益。舉例來說,國內知名度逐漸增長的B型企業綠藤生機,長年以綠色生產者自居,也持續倡議綠色生活價值的理念,在產銷營運上逐步實踐「替代(Replace)」、「回收(Recycle)」和「減量(Reduce)」等環境價值訴求。再以設立近二十年的桃園木匠的家為例,目前接受各界舊物捐贈,經過整理、修復、分類而進行二手商品販售、物資再利用等業務,不只創造支應組織運作成本費用的近七成收入,也衍生資源循環利用、弱勢雇用的環境與社會價值。

由於當前各類組織營運所產生的無形、間 接或動態的價值或社會影響,仍缺乏夠全面、 方便使用,目能與時俱進的價值衡量工具,導 致龐大的社會財富資源必須在嚴重偏頗的價值 資訊下進行投入配置與利用的決策。換句話說, 當前經濟運行體系嚴重忽略財務報表以外的「表 外價值」,造成創造社會效益的組織活動大多 面臨資源短缺的困境。未來如何讓民間與政府 持續投入改革現行價值衡量標準與系統,將是 翻轉社會創新發展環境的重大課題。

肆、公益投資的思潮與濫觴

1997 年 哈 佛 商 業 評 論 (Harvard Business Review) 刊 登 Letts、Ryan 和 Grossman 三 位 作 者 共 同 撰 文 "Virtuous Capital: What Foundations Can Learn from Venture Capitalists",挑戰當時公益基金會所慣用的捐贈或獎助提案經費手法,主張應仿效 創投基金的方式,結合多種財務工具及非財務資源,採取高度參與模式 (High-Engagement Models)來協助社會目的組織(Social Purpose Organizations, SPOs)的進展,而非僅專注其特定提案的成效。

這篇文章在當時不但引起熱烈爭辯,甚至 自此開啟了一個新思潮與新運動。算起來,這個 思潮與運動進展不過十來年,對國際社會來說 也還算是發展初期。不過,「公益創投(Venture Philanthropy, VP)」、「社會影響力投資 (Social Impact Investment, SII)等新名詞 已開始出現在報章雜誌,只是不少人對 VP/SII 等新名詞仍相當陌生,有時連説者都不一定真 正清楚它們的定義。

風土 8公共治理 季刊

伍、公益與影響力投資的定義

在投資的光譜上,公益創投與社會影響力 投資(以下稱 VP/SII) 等於是「中間派」。有 別於傳統基金會慣用的捐贈資助模式, VP/SII 主張更積極參與、長期陪伴支持、財務資源與 非財務資源並用、重視被投資社企的影響力衡 量與管理。在財務工具運用上, VP/SII 視被投 資社企所需,彈性採用捐贈資助(Grant)、借 貸融資(Loan)、股權投資(Equity),或多 種工具組合使用。

邏輯上, 社會影響力投資亦可以根據本身的 組織章程與設立宗旨, 在投資光譜上進行定位區 隔,而可以有「中間偏左(Impact First)」、「中 間偏右(Financial Return First)」等不同的 價值主張。舉例來說, 近年來美國知名影響力 投資家 Lisa & Charly Kleissner 夫妻檔,即提 出資產 100% 投入影響力投資而不犧牲財務可 持續性的「100%影響力投資」定位與倡議。

與現行主流 VP 相比,100% 影響力投資倡 議並不以大型基礎建設(如供水系統、供電系 統、道路橋樑)相關項目為投資主要標的,但 基於財務永續考量,原則上不涉入預期有財務 虧損的社企投資,並利用投資組合手法來兼顧 財務與社會效益目標。

近年來,由於企業社會責任的觀念更為 普及, 甚至連投資圈也都開始強調社會責任, 而出現了所謂「社會責任型投資(Socially Responsible Investment)」。舉例來説,

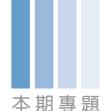
2016 年曾來臺參加 B 型企業亞洲年會的澳洲 倫理投資(Australian Ethical Investment)公 司,其相關金融投資刻意避開有環境或社會爭 議的煤礦、油礦、伐木業、菸草牛產、武器製造、 博弈事業、高污染工業製品、血汗企業、人權 侵犯爭議企業等有價證券,而特別重視潔淨能 源、能源效能、環保產品、醫療保健、高齡照顧、 教育事業、回收事業、創新科技的投資標的。

相較於前述 VP/SII,社會責任型投資通常 僅就金融市場現有投資標的進行投資組合規劃, 雖較能確保投資財務績效,但對促進社會正向 影響力來説則相對被動。無論如何,近十多年 來有別於投資光譜兩端的中間定位風潮已逐漸 興起,形成更趨多元的「混合型金融(Blended Finance)」, 呼應著國際社會兼容經濟 (Inclusive Economy)的整體發展趨勢。

陸、國際 VP/SII 的推展

所得水準較高的先進國際社會確實是社會 影響力投資的先行者與示範者。以歐洲為例, 2000年初期,先由支持相關理念的個別創辦人 開始,再慢慢獲得傳統知名基金會的認同和參 與,而銀行、政府機構則在金融海嘯之後開始 較注意相關發展。近幾年 VP/SII 領域則開始探 索如何進一步與企業界各產業領域資源整合, 以利社會企業與其影響力的順利發展。

以政府政策資源投入為例,2013年全 球八大經濟體(G8)領袖在英國首相擔任主



席的影響力投資論壇宣布設立「社會影響力投資專案小組(Social Impact Investment Taskforce)」,2015年改組為「全球社會影響力投資指導團(Global Social Impact

Investment Steering Group, GSG)」,協助推動國際社會影響力投資產業與市場的發展。

在 VP/SII 思潮與運動進展過程中,幾個重要的國際平臺組織陸續設立,包括 2004 年歐洲公益投資協會、2009 年全球影響力投資網絡(Global Impact Investing Network, GIIN)、2011 年亞洲公益創投網絡(Asian Venture Philanthropy Network, AVPN)的設立。其中又以 EVPA 的理論建構能力最堅實,成為近十年來這股新思潮的強力後盾。前述組織也都會定期投入相關領域調查、標準系統推展等基礎工作。

根據 GIIN 2015 年公佈的最新影響力投資人調查 (Eyes on the Horizon: The Impact Investor Survey, May 2015),146 家受訪的影響力投資組織在2014年共投入了106 億美元,預計2015年投資金額小幅增加至122億美元。截至2014年為止,受訪投資組織累計共投資了600億美元的社企資產,而九成資產的管理機構總部都設於歐美等已開發經濟體。

由於 VP/SII 的國際思潮已近二十年,四成以上受訪投資機構已有十年以上影響力投資經驗。換言之,不少國際影響力投資者已經歷幾輪投資。若觀察 2008 年至 2015 年的八年期

間,受訪者最晚近五項股權投資的退場時間點, 調查結果顯示,70%的退場發生在2013年與2014年。

有趣的是,由於創設鄉村銀行的尤努斯於 2006 年獲頒諾貝爾和平獎,隨後掀起國際微型 信貸的影響力投資。因此,上述的兩年退場高 峰期,就有逾三分之一是微型信貸與金融服務 相關投資,而這些退場的股權投資,也約近三 分之一發生在南亞地區。

一、資金來源

根據前述 GIIN 的調查,若以管理資產規模計,35%的資產財源來自自有資金(Proprietary Capital),其餘近三分之二的投資財源來自代管他人資金(Capital on Behalf of Clients)。舉臺灣 2007 年設立的若水國際(Flow)為例,主要財源來自創辦人張明正的自有資金。對照之下,2014 年設立的活水社投(B Current Impact Investment, BCI2)資金來自逾 60 位個別影響力投資股東,活水管理團隊則擔負股東集資的投資管理工作。

以管理資產規模計,32%的資產財源來自各類銀行機構,其次是退休金或保險公司的19%,與官方發展銀行的18%,而家族企業或富豪個人(Family Offices/High Net Wealth Individuals)則占13%。不過,若純以家數計,則家族企業或富豪個人、基金會的數量占比最大。換言之,金融保險部門的資金規模最具顯著優勢,而個別家族企業、個人富豪、公益基

國土&公共治理 季刊

金會參與影響力投資的情形最為普遍。

二、組織運作

近 幾 年 EVPA 相 關 產 業 調 查 (EVPA Industry Survey 2014/2013)顯示,受訪歐洲 VP/SII 創辦人與執行長之中,約有 36%來自社服部門,32%來自金融部門,而企業界的占比約 27%。至於組織形態則深受各國稅制與法規的影響,差異性頗大。

至於資金規模,VP/SII 之間差異頗大,但 大致遠小於主流商業創投規模。根據 GIIN 的調 查,受訪者平均規模達 8,500 萬美元,但中位 數僅約 1,400 萬美元。若看 EVPA 的調查,受 訪者平均基金規模約 1,400 萬歐元,而中位數 僅 800 萬歐元,小於全球平均。此外,歐洲小 規模組織相對較多,最常見年度預算不到 250 萬歐元,少數則超過 1,500 萬歐元。由於被投 資社企規模多小於主流商業投資,歐洲基金管理 組織收取的管理費相對較高,平均費率 3.6%, 中位數約在 3%。

不同資金規模的組織治理方式較為不同, 小規模基金組織常由經營管理團隊實質主導, 大規模組織則以董事會為治理中心。

三、投資對象

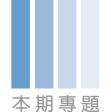
初期影響力投資發展環境中,因投資案源相 對有限,且為求擴大各界參與,所以投資者所涉 領域常見較為廣泛。當發展環境漸趨成熟後,專 業化的趨勢開始出現。不過,影響力投資者是否 必然走向領域專業化,仍與組織模式有關。以臺灣的活水社投為例,利用多領域企業代表的共同 投資模式,等於創設了專業化資源的平臺,兼顧 了水平領域與垂直資源整合的好處。但經營團隊 的整合力將是此創新模式的主要門檻與考驗。

根據 GIIN 的調查,以管理資產規模計,住 屋投資占比 27% 最高,其次是微型信貸 16% 和其他金融服務 11%,能源領域亦有 10%,可 見此四領域的資金需求規模較大。不過,若以 投資件數來看,食農、醫療、金融服務、教育、 能源、住屋等領域占比皆已過半,則呈現相當 多元的投資面貌。

以投資的階段來看,GIIN 調查顯示,以管理資產規模計,成熟期民間企業占比52%最大,其次則為成長期占比28%,第三則為成熟期的公營事業11%,而種子或創建期約9%。不過,歐洲 VP/SII 投資階段相對較早,以2~5年的社企投資占比最高,其次則為2年以內。再者,歐洲資助無收入的非營利組織金額占比35%,高於社會企業投資占比32%,和有收入的非營利組織19%。

四、投資方式與財務目標

在投融資工具上,根據 GIIN 調查,大多數 受訪投資者都有進行股權投資,相關占比高達 75%,而投資越早期的社企越傾向採取股權投資。不過,若以管理資產規模計,54% 採取債權融資,高於股權投資的 33%,顯示債權融資的金額通常較高。



在財務目標上,根據 GIIN 調查,55% 投資者追求市場投資報酬率,而27% 可接受略低的投報率,二者合計逾八成。另一方面,14%受訪者表示實際投報表現優於預期,而9%表示不如預期。對照 EVPA 的調查結果,六成投資者預期正報酬,近四成預期零投資報酬,而有12%表示無法保本。大致而言,追求善意資本循環運用仍是多數投資者的目標。

五、投資管理

對主流商業創投活動甚為重要的交易流 (Deal Flow)與案源篩選方式,其重要性對影響力投資亦不例外。根據 GIIN 的調查,五成以上受訪投資者均認為投資同儕的引介甚為重要, 43% 則強調被投資企業的關聯產業網絡與引介 甚有價值,而 37% 則強調主動搜尋多方管道優 質案源的必要性。

對比之下, EVPA 的調查結果亦十分相近。 近八成受訪投資者重視投資同儕網絡, 62% 重 視研討會參與, 59% 重視被投資企業的網絡與 引介。此外,主動搜尋網路、主流創投避開的高 風險企業、社企提案與競賽等,亦是可能管道。

在投資退場方面,根據 GIIN 調查,產業界的策略買家占比 40%,金融買家占比 37%,而社企團隊購回占比約兩成。EVPA 的調查則顯示,41% 退場採取債務償還方式,25% 則以出售持股方式退場。針對退場的投資案件,GIIN 發現近半數持股低於 25%,大於 25% 但未過半者占比約 26%。四分之三的退場是完全退場,

僅有 24% 是部分退場。就投資期間而言,42% 超過五年,2~5 年占比約 32%。不過,如果單看投資報酬表現近似市場商業投資水準者,則發現近五成投資期間不到三年,五年以上占比近三成,3~5 年占比約 25%,顯示平均投資期間較短。

六、影響力管理與衡量

VP/SII 在投資前評估時,最重視社會影響力、財務可持續性,和組織韌性,而在投資之後,影響力管理可說是 VP/SII 最核心的營運目標。根據 GIIN 的調查,近七成受訪者以投資針對目標對象開發的產品服務為實現影響力的手段,六成則重視創造目標對象的就業機會,逾四成以協助目標對象進入供應鏈或通路為主,近四成則投資有益環境的生產程序或產品服務。

在影響力衡量上,36% 受訪投資者會採取產業別衡量指標,31% 則針對每個投資案設計合適指標,也有 27% 對所有投資案採取統一指標。此外,身為影響力報告投資標準(Impact Reporting & Investment Standard, IRIS)的開發與維護者,GIIN 調查發現六成受訪者使用IRIS 指標,56% 使用自行設計的指標,41%慣用質性分析,另有 31% 採取 B Lab 總部開發的全球影響力投資評等系統(Global Impact Investing Rating System, GIIRS)。

在衡量環節上,86%受訪者認為直接產出(output)的衡量很重要,72%則強調衡量後果(outcome)的重要。再者,在衡量的功能上,

風土 8公共治理 季刊

33% 認為可以標竿比較的衡量方式非常重要, 只有6%認為貨幣化的衡量很重要。意即衡量 指標的可比性比貨幣化更受影響力投資人重視。

柒、臺灣計會影響力投資的跟進

臺灣在社會影響力投資的起始腳步並不算 晚,但至今仍處於少數理念認同者倡議與投入 的初期階段。2007年6月由趨勢科技創辦人張 明正獨資創設,知名作家王文華受邀擔任執行 長的若水國際,可説是臺灣 VP/SII 的序曲。當 時創辦人希望能以創投方式促進社會企業發展, 並以公開發行股票(Initial Public Offering, IPO)的管道退場。不過,由於當時臺灣處於計 會企業發展之初,社企「魚卵」、「魚苗」尚少, 如何能順利找到成長至足以公開發行股票階段 的社企「大魚」?如今若水國際已轉型成為站 在第一線促進多類別殘障人士就業創新的社會 企業,而不再是支持社企發展的影響力投資了。

目前臺灣少數的社會影響力投資中,以 2014年4月成立的活水社投組織模式較為特 殊。不同於若水國際、慕哲基金會、守護天使、 非常木蘭等獨資或少數出資人形態,活水社投 實驗性採取俱樂部集資(Club-Funding)的模 式,從發起的43名出資股東開始,到現階段的 逾60名出資者,主要目的在追求財務與非財務 資源網絡的集聚效益。如今也進一步從個人出資 者 (individual club members),推展至(類) 機構出資者 (institutional club members)的 跨行業領域資源整合階段,設立「活水貳影響 力投資基金 (B Current Impact Investment Fund 2) 1 °

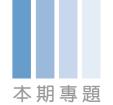
如前所述, VP/SII 的署名特徵就是社會影 響力的管理與推展,而其成效有賴投資方與被 投資社企的緊密合作。由於 VP/SII 追求社會善 意資金的循環運用,以求有限資源使用效益之 放大,因而投資之始即有未來退場的規劃。羅 輯上,最合嫡的退場時機在社會影響力目標的 達成,或社企投資加值效益遞減接近尾聲。

從這個角度來看,补企投資可說是补企的 「階段性共創夥伴」,從投資策略訂定開始, 即在案源篩選、深度調查評估、投資協議安排、 投資管理、投資退場的全程,視被投社企的需 要提供財務及非財務資源,訂定發展目標與成 效衡量等目標管理計畫,以求投資關係結束時, 社企與社投雙方各自達成「共創雙贏」的結果。

捌、結語

筆者參與臺灣影響力投資發展數年,目前 擔任活水貳影響力投資的總經理,持續經歷各種 問題、思辨與學習。現階段國內影響力投資的資 源有限,故投資的中心價值與定位、投資策略, 以及社會創新運動的倡議、生態圈的串連等, 都需要持續努力與精進。

個人相信,影響力投資人需要有動態體系的 投資觀,在結構性重大問題領域中,應設法釐清 體系內關鍵環節所在,以「組合投資(portfolio



investing)」的思考來協助新型解決方案的提供者。在投資對象的選擇上,領域內具平臺、網絡主導地位的社企,可優先考慮,而在體系內關鍵環節內,若僅有早期社企,亦應積極協助與投資。此外,策略性支持專業技術服務,如影響力衡量與定價的基礎服務,並參與多元投融資圈串聯整合的工作,都同樣是將有限資源做最大發揮的策略思維。

客觀來說,臺灣社會影響力投資在影響力

衡量與管理,包括利害關係人評估、衡量工具與機制、驗證查核與報告機制、影響力定價等環節,尚在學步階段,學習與進步空間仍大。此外,現行財會標準的侷限,也需要產、學、官各界的跨域整合,讓無形的社會效益逐步納入會計標準系統中。此為長期目標,需要有系統的規劃與持續投入。如果整體社會的價值衡量系統更趨完善、資源系統與網絡發展也會如魚得水,如此社會創新的發展將更能蓬勃發展,過去長期存在的社會問題也就有逐漸撥雲見日的一天。

參考文獻

- EVPA, 2014. European venture philanthropy and social investment 2013/2014: the EVPA survey. < https://evpa.eu.com/knowledge-centre/publications/evpa-survey-2013-2014-european-venture-philanthropy-and-social-investment > (accessed 2 Jan 2018).
- 2. EVPA, 2016. The State of Venture Philanthropy and Social Investment (VP/SI) in Europe: the EVPA survey. < https://evpa.eu.com/uploads/publications/ONLINE-EVPA-Report-2016-15.11.2016-HIGH-RES.pdf > (accessed 2 Jan 2018).
- 3. EVPA, 2016. A practical guide to venture philanthropy and social impact investment. < http://www.canopusfund.org/fileadmin/redaktion/Documents/A-Practical-Guide-to-VP-and-SI-29.01.2016.pdf > (accessed 2 Jan 2018).
- 4. Christine W. Letts, William P. Ryan, Allen S. Grossman , 1997. Virtuous Capital: What Foundations Can Learn from Venture Capitalists. Harvard Business Review. < https://hbr.org/1997/03/virtuous-capital-what-foundations-can-learn-from-venture-capitalists > (accessed 11 Jan 2018).
- 5. GIIN and J.P. Morgan, 2015. Eyes on the Horizon: the impact investor survey. < https://thegiin.org/research/publication/eyes-on-the-horizon > (accessed 16 Jan 2018).

