

Newpin 新南威尔士州社会效益债券 (SBB)



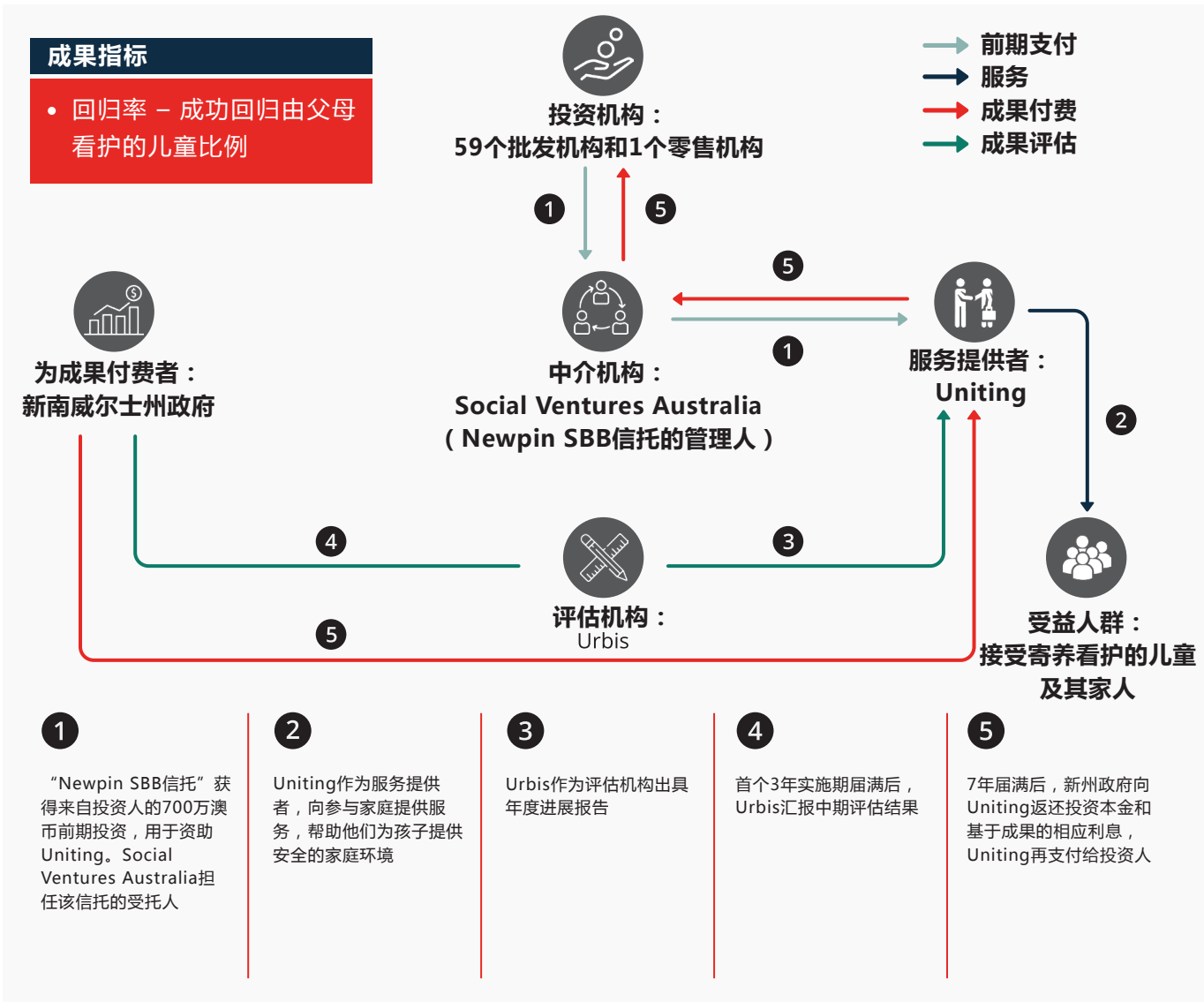
项目概述

澳大利亚一直是亚太地区SIB实践的先锋，SIB在澳大利亚国内被称为“社会效益债券”（下称SBB）。2013年，澳大利亚推出了名为“Newpin SBB”的首只SBB，用于资助一个长达7年、预计耗资4100万澳币（约合3096万美元）的项目。该项目致力于通过新南威尔士州政府（下称新州政府）提供的治疗项目，帮助400个脱离家庭照顾的儿童重返家庭¹。

这一澳大利亚项目采取了自上而下的独特模式：SBB的整体设计由州政府主导，由政府公开

发布《信息备忘录》吸引投资人。这一SBB项目由新州政府家庭和社区服务部(Department of Family and Community Services)主导（为成果付费者），其他利益相关方包括：Uniting（其前身为UnitingCare，服务提供者）、Social Ventures Australia（中介机构）、Urbis（独立评估方），以及59个批发投资机构和1个零售投资机构，其中包括Christian Super和Benevolent Society²。

下图展示了Newpin SBB的结构：





合作伙伴关系

2010年，家庭和社区服务部委托“社会影响力中心”(Centre for Social Impact)对在新州实施SBB项目进行可行性研究³。2011年，招标工作启动；2012年，Uniting提交的方案被选中。随后，该机构参与为期12个月的联合开发阶段(Joint Development Phase, JDP)，开发“Newpin SBB”所需的金融工具和服务安排⁴。该SBB的名称来自于澳大利亚的一个家庭重聚项目，该项目在近20年的时间里，致力于帮助家庭为孩子提供安全环境，打破忽视和虐待儿童的恶性循环⁵。Newpin SBB的目标是维护并扩大前述Newpin项目，新建6家Newpin中心，并最终实现在澳大利亚共开设10家中心的目标⁶。

SBB合同于2013年签署，新州财政部委托Urbis作为该项目前3年的独立评估机构⁷，同时为开展第二阶段评估提交了方案⁸。政府成立了Newpin SBB信托(Newpin SBB Trust)以接受投资人的资金。根据投资安排，该信托向服务提供者提供700万澳元(528万美金)的贷款⁹。新州政府授命Social Ventures Australia (下称SVA) 协助搭建SBB的结构、募集资金并管理Newpin SBB 信托¹⁰。

项目受益人

Newpin SBB 项目惠及700个家庭，其中半数以上家庭中都有至少一名6岁或6岁以下的孩子在家庭以外接受照顾。该项目的目标是使400名儿童重返他们自己的家庭接受照顾¹¹。参与的家长每周要到Newpin中心接受两次培训，为期18个月。这些家长将获得治疗性支持小组的帮助，学习如何与孩子进行有意义的互动，发展育儿技能¹²。

成果定价

Newpin SBB的估值为5700万澳元(4300万美元)，其中700万澳元(530万美元)由60个私营投资机构通过Newpin SBB 信托提供，其余5000万澳元(3770万美元)来自新州政府。

从长远估算，政府将通过SBB节省约9500万澳元(7110万美元)：政府将留下其中的50%；其余50%将留给Uniting用于提供服务和偿付投资人¹³。Newpin项目的历史数据被用于计算未来能节约的成本，以及确定SBB的预期成果（代理指标）和价格，后者的估算以反事实推断（即如果没有Newpin SBB将会怎样）为基础¹⁴。

以下为Newpin SBB的资金使用情况：

4100万澳元： Newpin项目的成本（7年期）

900万澳元： SBB的利息和成本，以及Uniting的收益（基于绩效）

700万澳元： 偿还Uniting贷款（即Newpin SBB）的本金¹⁵

支付结构中采用了两套不同的指标：第一套决定政府向Uniting支付多少；第二套决定Uniting向投资人偿还多少钱；二者在本案例中分别被称为“指标一”和“指标二”。Newpin SBB的两套指标都根据绩效来决定付款金额，以“回归率”（即：接受寄养看护的儿童在其母亲参加“Newpin妈妈中心”后，成功回归家庭照顾的比例）为衡量标尺。因此，利息和本金的偿付金额取决于重返家庭照顾的儿童数量。回归率越高，投资人获得的利息就越高¹⁶。

SBB的最初三年中，用25%的固定假设回归率（反事实）来决定新州政府向Uniting支付的金额（指标一）¹⁷。这意味着，Newpin SBB在最初三年中按照回归率大于25%进行估值和偿付。在此后，将引入对照组作为反事实推断的参照¹⁸。

700万澳币的本金将于项目到期日按照以下公式得出的比例偿付：

偿付比例 = 50% + [2.5 x (回归率 - 35%)]，最低不得低于50%。

利息按年支付，前3年的最低年利率为5%，整个项目期内最高年利率为15%¹⁹。

SBB到期之日最少向投资人偿付50%的本金。如果回归率在整个项目期内超过55%，则向投资人偿付100%的本金。

成果评估

Newpin SBB旨在实现两大主要目标：（1）创造并维持安全的家庭环境（针对第1类家庭）²⁰，以及（2）防止有被寄养风险的儿童陷入寄养看护（针对第2类和第3类家庭）²¹。Newpin为儿童的父亲和母亲分别提供不同的支持项目。然而由于父亲项目的证据较少，因而未被纳入针对投资人的偿付指标（指标二），仅被纳入针对Uniting的偿付指标中（指标一）²²。SBB的绩效用回归率衡量²³，只要“逆转率”（由重返寄养看护的儿童数量决定）不超过累计回归家庭照顾的儿童总数的10%²⁴。儿童回归家庭照顾的决定一律由新州儿童法院独立裁决，并在每一财年结束时统计数量²⁵。

Newpin项目的历史数据发挥了重要作用，并确定以65%作为7年间的基准回归率。此外，历史数据还被用于进行反事实推断（最初3年的回归率固定在25%）。预计在SBB的7年期限内，该方案每年将能够防止大约60名儿童进入寄养看护系统²⁶。

Urbis机构受新州政府委托，对SBB最初3年的表现做出评估²⁷。在此期间，以反事实估算为基础来衡量回归率²⁸。前3年结束后，将引入一个“鲜活匹配对照组”，此后每年如此。对照组中的家庭与Newpin SBB项目中的家庭情况类似，但没有得到该项目的帮助²⁹。

Urbis每年出具项目的年度进展报告，并在最初3年结束后，提交了中期评估报告。评估范围包括以下几个维度：

- 过程评估关注SBB的实施，同时也包括对Newpin模式的更改，并对将服务扩展到新的地区进行了分析；
- 成果评估审视取得的成果和始料未及的意外后果；
- 成果对比将实际取得的成果与用来计算付款金额的代理指标做对比；
- 经济与财务评估衡量服务的成本效益。

早期成果

据Urbis报告，对比其他同类干预举措，Newpin SBB取得了更高的回归率³⁰。截至第四年末，项目取得了63%的回归率。自2013年成立该项目以来，回归率稳步提升：第一年52%；第二年57%；第三年为61%。7年间的基准回归率（扣除重返寄养看护系统的儿童数量，且包括母亲组和父亲组项目）为65%。母亲组和父亲组的回归率基本持平（分别为62.9%和63.3%），但是母亲组发生逆转的比例更高³¹。经计算，已有203名儿童成功地回归了家庭看护³²。

此期间内虽有228名儿童回归了家庭看护，但有25名儿童在此后12个月内重返寄养看护，因此回归儿童的数量净值为203——相当于第4年结束时的净回归率为65%³³。净回归个案中，回归到母亲照顾的有141例，回归到父亲照顾的有62例。总体来说，因母亲导致逆转的比例为14.5%，而父亲只有1.6%³⁴。本项目共支持了55个家庭，防止他们的孩子重返寄养看护系统³⁵。

使用前述假设回归率进行反事实推断意味着，项目前四年中，预计约有74名儿童会回归家庭看护；因此，Newpin SBB在此基础上，成功地使另外129名儿童与他们的家人团聚——若非此项目帮助，这些儿童将仍然处于寄养看护中。此外，在项目实施三年后，Urbis在对比Newpin SBB与对照组的表现时发现，该项目取得的回归率是对照组的两倍³⁶。然而因为第四年是引入对照组做参考的第一年，该项目将在整个第五年中密切关注对照组的表现³⁷。

挑战

利益相关方在Newpin SBB项目的设计和实施过程中，面临着三大关键挑战：

- 准确定义付款指标
- 促进利益相关方在实施阶段更紧密地合作并改善沟通效果
- 在项目扩展的同时保持项目质量

付款指标的定义

在Newpin SBB的案例中，支付指标构成了最严峻的挑战之一，这可能会影响到债券的透明度和问责性³⁸。问题出在SBB合同中忽略了“逆转”情况的发生，即孩子在回归家庭照顾后又重返寄养看护。回归家庭照顾应该获得偿付，但逆转不应该。因此，Newpin SBB的利益相关方同意做出两项修正：就指标一（新州政府对Uniting的偿付）来说，回归家庭看护后12个月内发生逆转的案例不会获得偿付；就指标二（Uniting偿付投资人）来说，对逆转率设定10%的上限，以确保逆转案例不会获得与成功案例相同水平的偿付³⁹。

利益相关方之间加紧合作，加强沟通

尽管Newpin SBB整体上展现出强大的合作伙伴关系，在实施过程中却遭遇到了另一个挑战。新州政府家庭和社会服务部（下称“FACS”）的一组工作人员对Newpin SBB模式的益处提出了质疑⁴⁰。主要的担忧在于“工作人员对儿童安全和风险评估的关注程度是否足够，以及Newpin向FACS出具报告的质量和一致性”⁴¹。与此同时，Newpin的工作人员认为FACS在向Newpin SBB推荐参与家庭时采用的方法缺乏一致性。总体而言，FACS与Newpin对成果与实施的看法可能不一致。为了克服这一挑战，SBB的各合作方肯定了促进更密切合作的重要性。SBB的利益相关方之间应该定期沟通，同时也要与负责照看参与SBB项目儿童的其他非政府机构定期沟通⁴²。

在项目扩展的同时保持质量

Urbis表示，在扩展项目的同时保持项目质量是新pin SBB面临的一个关键挑战⁴³。Newpin SBB计划总共开设6家新中心，这是确保不断有新推荐家庭加入的重要策略。然而，开设新中心既耗时又耗资源。据SVA表示，这一过程不仅仅只是招聘和培训员工或发展合作关系。扩展项目在很大程度上取决于所有参与项目的利益相关方在当地社区中建立信任和信誉的能力。因此，各合作方一直在致力于克服文化、组织和专业方面的障碍，这些都可能推迟开设新中心。要使SBB有效扩大规模，改善利益相关方之间的沟通、加强Newpin SBB模

式的教育和推广策略都显得十分重要⁴⁴。

影响及关键经验

Newpin SBB项目展示了强有力的合作关系在克服设计和实施PFS机制的挑战方面发挥着重要作用。试错式的学习过程是项目到目前为止取得积极成果的关键所在。Newpin SBB的成功实施需要来自合作伙伴的强有力承诺，对新出现的信息做出反应，并允许在实施过程中进行修改和修正路线——前文提到的在SBB推出一段时间之后，在成果指标的计算中增加考虑“逆转”的情况就是明显的例子⁴⁵。利益相关方之间的沟通和形成一致看法也至关重要。

此外，Newpin SBB项目凸显了政府通过提供数据和支持成果的设定可以产生的潜在影响。Uniting表示，在Newpin SBB之前，新州政府只有州一级的数据，这大大降低了任何一种干预措施可能取得的成功率，也使得好点子难以实现⁴⁶。通过本项目，在多个区域层面上共享数据有助于进行更准确的基准分析和成果评估。此外，Uniting还指出，政府在催化社会影响力方面还可发挥其他三个重要作用：

(1) 赋能并鼓励潜在投资人与服务提供者会面、分享想法及讨论潜在机会；

(2) 提供管理，在最大程度减少监管障碍的同时，为各方提供最佳保护；

(3) 在有可能的情况下，助力实现影响力表现评估的标准化⁴⁷。

根据Urbis出具的中期报告，Newpin SBB已然对Newpin中心工作的有效性产生了积极影响；在父亲组和母亲组都取得了非常重要的成果。此外，Newpin SBB的实施也使扩展后的项目能惠及孩子的哥哥姐姐们，还为居住在农村或偏远地区的家庭初步开发出了一新新模式⁴⁸。

此外，Newpin SBB将绩效管理推到了社会服务的前沿。Uniting大力引进了新的评估、计划和数据记录工具，用来监测和衡量项目进展，目标是更好地应对

直接或间接影响项目的因素，如某些地区缺少价廉安全的住房和某些服务（如精神健康服务）⁴⁹。

- 1 Social Ventures Australia, 2013; Impact Investment Australia, 2018
- 2 Social Ventures Australia, 2017a; 新南威尔士州政府社会影响力投资办公室, n.d.
- 3 新南威尔士州政府社会影响力投资办公室, 2018.
- 4 新南威尔士州政府社会影响力投资办公室, 2018.
- 5 <https://uniting.org/who-we-help/for-children-and-young-people/newpin>
- 6 <https://impactinvestingaustralia.com/case-studies/newpin-social-benefit-bond/>
- 7 2017年，Urbis凭借其在Newpin SBB项目中的工作，荣获澳大利亚评估协会(AES)颁发的“最佳评估机构”奖，参见：<https://urbis.com.au/insights-news/urbis-named-australias-best-evaluators/>
- 8 Urbis, 2017
- 9 <https://impactinvestingaustralia.com/case-studies/newpin-social-benefit-bond/>
- 10 <https://impactinvestingaustralia.com/case-studies/newpin-social-benefit-bond/>
- 11 2013年4月发布的《Newpin信息备忘录》中载明的初始目标人群。
- 12 <https://emmatomkinson.com/2017/07/18/aus-sie-sibs/#SIB1>
- 13 Social Ventures Australia, 2013
- 14 同上。
- 15 本金将于项目到期日按照以下公式得出的比例偿付：
偿付比例 = 50% + [2.5 x (回归率 - 35%)]. (同上)
- 16 Social Ventures Australia, 2013
- 17 Social Ventures Australia, 2017a
- 18 Tomkinson, 2015a
- 19 利息按累加方式支付，对前一年的不足/超额支付进行调整。前一年多付的钱不要求返还（2013年4月《Newpin SIB信息备忘录》）。前3年的利率不低于5%
- 20 第1类家庭：家庭中至少有一名五岁或五岁以下的儿童接受寄养看护已至少3个月 (Social Ventures Australia, 2017a)
- 21 第2类家庭：家庭中至少有一名五岁或五岁以下的儿童经评估被认为正面临着受到严重伤害的风险。这些儿童是法庭监察令或政府家庭与社区服务部（FACS）进行安全和风险评估的对象；第3类家庭：家庭中至少有一名五岁或五岁以下的儿童虽然不满足上述定义的情形，但被认为需要帮助以防止家庭环境恶化。(Social Ventures Australia, 2017)
- 22 Tomkinson, 2017

23	回归率以及用于计算回归率的项目数据都经过独立认证机构（德勤）认证。(Social Ventures Australia, 2017).	36	控制组的回归率以父亲或母亲参与Newpin为基础。Urbis认为有必要强调，Newpin SBB的回归率仅以母亲组计算(Social Ventures Australia, 2017b)
24	Social Ventures Australia, 2017a	37	在这一阶段，由于样本量相对较小等数据局限性，无法评估回归率与父母特征之间是否存在关系 (Urbis, 2016)
25	Social Ventures Australia, 2017a	38	Tomkinson, 2015b
26	同上.	39	Tomkinson, 2015b
27	Urbis, 2016	40	Urbis, 2016
28	同上.	41	同上.
29	Social Ventures Australia, 2013.	42	同上.
30	Social Ventures Australia, 2017b; Urbis, 2016	43	同上.
31	Social Ventures Australia, 2017b	44	Urbis, 2016
32	在228个回归家庭看护的案例中，25例在回归后的12个月内发生逆转。因此，SBB项目在最初4年中成功实现了208例回归 (SVA, 2017).	45	Tomkinson, 2015b
33	这些家庭大多数有药物滥用、家庭暴力的历史，在较低程度上有精神健康问题(Urbis, 2016)	46	Uniting, 2017
34	Social Ventures Australia, 2017b	47	同上.
35	https://www.socialventures.com.au/news/making-difference-vulnerable-families-social-impact-investment	48	Urbis, 2016
		49	同上.

参考资料

- Social Ventures Australia (SVA). 2013. 《Newpin SIB信息备忘录》. <https://www.osii.nsw.gov.au/assets/office-of-social-impact-investment/files/Newpin-Information-Memorandum.pdf>
- Social Ventures Australia (SVA). 2017a. 《Newpin SIB投资者年度报告》. <https://www.socialventures.com.au/assets/Newpin-SBB-Investor-Report-2017-web.pdf>
- Social Ventures Australia (SVA). 2017b. 题为“Fourth Year Uniting Newpin Results Show Restoration Rate Increasing”的报告. <https://www.socialventures.com.au/news/making-difference-vulnerable-families-social-impact-investment/>
- Tomkinson, Emma. 2015a. 题为“Developing a counterfactual for a social impact bond (SIB)”的报告. <https://emmatomkinson.com/2015/04/08/sib-counterfactual/>
- Tomkinson, Emma. 2015b. 题为“Changing a Social Impact Bond (SIB) metric mid-flight”的报告, 见 <https://emmatomkinson.com/2015/07/02/changing-a-sib-metric/>
- Tomkinson, Emma. 2017. 题为“Social impact bonds (SIBs) in Australia”的报告, 见 <https://emmatomkinson.com/2017/07/18/aussie-sibs/#SIB1>
- UnitingCare. 2017. 题为“Submission on Social Impact Investing”的讨论稿. <https://static.treasury.gov.au/uploads/sites/1/2017/08/c2017-183167-UnitingCare-Australia.pdf>
- Urbis. 2016. 《Newpin SBB项目评估：中期评估报告》. <https://www.osii.nsw.gov.au/assets/Uploads/Interim-Report-Evaluation-of-the-Newpin-SBB-Program-October-2016.pdf>
- Urbis. 2017. 《Newpin 2016-2020年评估》. http://burnside.slimlib.com.au:81/docs/1703_Newpin_evaluation_Urbis%202016-2020.pdf
- Wallace, Allison. 2017. Urbis荣获“澳大利亚最佳评估机构”奖. <https://urbis.com.au/insights-news/urbis-named-australias-best-evaluators/>