

《慈善组织投资管理指南 第2部分：规划与决策》

团体标准

(征求意见稿)

编制说明

本标准编写组

二〇二三年十月

一、任务来源

2016年《中华人民共和国慈善法》颁布实施后，明确了慈善组织投资的原则，2018年公布2019年实施的《慈善组织保值增值投资活动管理暂行办法》对慈善组织开展投资活动提出了更为具体的要求。

适逢《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（金融业内简称“资管新规”，下文亦简称“资管新规”）落地，金融环境较前几年发生了巨大变化，加之多数慈善组织缺乏专业的金融投资岗位和人员，专业能力和知识储备不足，实践中发生各类风险的情况屡见不鲜。另一方面，越来越多的慈善组织开展投资活动，慈善组织作为一类机构投资者，投资管理过程与一般机构投资者存在不同，各级各类监管部门及相关机构在开展工作时同样面临挑战。

基于“慈善资产管理系列课题研究”项目成果，特向中国慈善联合会申请编制《慈善组织投资管理指南 第2部分：规划与决策》团体标准（以下简称“本标准”）。

本文件起草单位：北京善泽君咨询有限公司、中证金牛（北京）投资咨询有限公司、中脉公益基金会、汇添富基金管理股份有限公司。

本文件主要起草人：刘文华、梁媛媛、徐建军、刘立芳、李宏伟、谷青、郁相雄、伍华、黄健、薛永前。

二、制定标准的必要性

从中国少年儿童基金会 1981 年成立算起，中国公益慈善行业经历了四十余年的发展。从 1988 年颁布的《基金会管理办法》、2004 年颁布的《基金会管理条例》，到 2016 年颁布的《中华人民共和国慈善法》均提到了慈善组织的投资问题。

慈善资产是慈善组织受托管理的社会公共财产。慈善组织的基本职能，包括了慈善资产的募集、管理和使用，即筹款、投资和资助。投资作为中间环节，主要目的是为了保持、提高慈善资产的购买力，维持慈善组织的日常运营和可持续发展。随着行业的发展，作为慈善资产的受托人，越来越多的慈善组织开始逐渐意识到慈善资产投资的重要性。

虽然慈善组织开展投资工作已有几十年，但研究发现，投资管理的情况并不乐观。

（一）内部专业能力不足

慈善组织投资本质上属于金融活动，是一项专业性极强的工作。研究发现于慈善组织而言，对人员的要求除了投资能力还要具有一定的慈善组织（或非营利组织）管理知识或经验，能够基本独立开展投资活动并确保合规，不仅是金融方面的合规还要保值慈善方面的合规，不仅熟悉投资活动本身的管理规范，最好财务、捐赠、项目等部门遇到与投资相关的问题时还能给予指导和建议。所以相较于慈善组织的其

他工作，投资方面专业人员更为匮乏。

（二）外部监管口径不一致

从基金会算起，慈善组织开展投资活动虽然有几十年的历史，但对于大多数慈善组织来说还属于需要学习和探索的新鲜事物。法规层面的指导性文件仅有2019年施行《慈善组织保值增值投资活动管理暂行办法》，该办法虽然涉及到投资的各环节，但内容较为原则，将更多空间留给慈善组织自己。对于有较多投资经验，对本机构投资战略具有深入认识的机构来说，无疑获得了更为有利的政策环境，对于初涉投资的机构来说，也有更多的可能性可以去尝试；同时宽松政策也为监管环节带来困扰，业务主管单位、登记部门、审计/评估机构等从自身的角度对法规进行解读，具体到某一项工作是否符合规范，各方观点都有一定依据，但并不足以说服对方，时常会出现讨论甚至争议。

与上述发现呼应，前期研究中慈善组织反馈的关键挑战集中在管理理念、政策环境、组织分工及人员管理、目标管理和风险管理等方面；投资方面，不同管理成熟度的慈善组织均提出了对指南类、示范性制度文本的需求，尤其是广大接触投资活动时间不长以及准备扩大投资品种的慈善组织，需求尤为突出。

可见，在普遍缺少具投资经验和投资专业人员的情况下，如何将“合法、安全、有效”落实在工作中，对慈善组织的

管理者是一个巨大的挑战。

面对以上问题，希望通过本标准的制定与实施，能为慈善组织在投资管理过程中提供参考，帮助慈善组织按照法律法规政策要求开展保值增值投资活动，帮助金融机构了解慈善组织投资规程和特点提供适合的服务，为各级各类监管部门提供参考；引导公众客观、理性看待慈善组织投资行为，推动形成更为宽松、更为正常的舆论环境。

三、制定原则

本文件的制定符合下列三项原则。

（一）合规性原则

符合与慈善组织保值增值投资相关的法律法规规章及行业标准。

（二）专业性原则

投资主体是慈善组织，其管理需符合慈善组织各项规定；投资行为属于金融行为，其管理应符合金融常识，与金融市场接轨。投资管理需要在慈善组织管理框架下，引入金融的视角和术语，并尽量使用金融行业的标准语言。

（三）可行性原则

投资管理是具有相当专业性的工作，管理越精细，对机构综合管理要求越高，人员能力要求越高，成本越高。所以，

在制定过程中要考虑可行性，使标准能适用于更多的慈善组织。

四、主要工作过程

（一）筹备阶段

在“慈善组织投资规范研究”和“基金会投资信息披露指标体系研究”两个项目成果的基础上，结合多年从事慈善资产管理研究和实践经验形成筹备方案，邀请慈善和金融等行业的专家组建起草小组。

（二）调研阶段

就本文件的制定工作开展对慈善组织的调研和资料收集工作。深入了解慈善组织投资的现状，分析慈善组织投资过程中遇到的重点难点问题，确定投资原则，明确标准制定的核心思路。

（三）起草阶段

1. 咨询各方专家意见，进一步明晰标准的框架结构和主要内容，根据专家的意见和建议，对标准进行修改形成工作组讨论稿。

2. 根据立项评审会专家意见对标准内容进行修改。起草组组织专家研讨会，再次咨询各方专家意见，进一步优化标准内容形成征求意见稿，同时补充起草组队伍。

（四）公开征求意见阶段

公开征求意见与定向征求意见相结合，收集各方建议，总结后召开专家会形成送审讨论稿。

（五）审查修订阶段

根据评委意见进行修订形成报批稿。

五、制定标准的依据，与现行法律、法规、标准的关系

本标准制定的法律依据包括《中华人民共和国慈善法》、《基金会管理条例》、《慈善组织保值增值投资活动管理暂行办法》、《民间非营利组织会计制度》、《〈民间非营利组织会计制度〉若干问题的解释》、《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》等。还参考国内与慈善资金性质近似的养老、保险类资金以及海外捐赠基金等的投资管理指南和经验。

经网上查询，2020年广东省佛山市顺德区慈善组织联合会发布《慈善组织保值增值投资活动指引》，为顺德地区慈善组织保值增值投资程序提供参考指引，尚未出台全国层面的慈善组织投资管理相关团体标准。

在前期研究中我们感到，对于现阶段的慈善组织投资来说，需要“重红线、抓重点、留空间、促共识”的工作指导，本标准更多的从全国层面出发，考虑慈善组织发展的区域差

异，达到能指导慈善组织开展投资工作，又为各机构留有空间。

本标准的主要内容符合国家有关法律、法规和强制性国家标准的规定，与有关部门规章、推荐性国家标准和行业标准相协调。

六、主要条款的说明

本文件适用于慈善组织，以及未认定为慈善组织的基金会、具有公益性捐赠税前扣除资格的社会团体和社会服务机构的投资管理工作。慈善信托的投资亦可参照。

主要内容包括：对投资术语、内外部环境分析、管理制度、投资政策声明、投资组合、决策流程的阐释，并在附件中提供可参考的样本、参考信息等资料。

（一）关于术语和定义的说明

本标准编写中注重术语与金融行业的衔接，尤其是金融行业常用、但与通常（非专业人士）理解可能存在歧义的术语进行阐释，为慈善组织投资减少沟通障碍。通用术语可参考《慈善组织投资管理指南 第1部分：总则》（同期申请的团体标准），主要阐释本标准涉及的术语。

（二）关于主要条款的说明

1、内外部环境分析

慈善组织开展投资时首先应对内外部环境进行扫描。

对外，了解自身处于什么样的金融环境中，如何提高投资的认知、技能和理念，掌握投资的一些基本知识，在投资过程中可能的合作者是谁，如何鉴别市场中的信息。参考了中国证券投资基金业协会最近出台的《公开募集证券投资基金投资者教育工作指引（试行）》。

对内，了解在金融市场中自身的角色，分析梳理出投资涉及到的关键信息，如可投资资产、投资范围、负面清单等，对投资目标、风险容忍度等达成内部共识。后续在开展投资时能够明确的提供给合作伙伴必要的信息。参考了《中华人民共和国证券投资基金法》第八十八条、中国证监会《私募投资基金监督管理暂行办法》第十三条和《证券期货投资者适当性管理办法》。

这部分内容对于大多数慈善组织来说具有一定难度，慈善组织需要独立或在第三方的帮助下理出必须的数项关键信息，在此基础上，可以在第三方或候选投资管理人的帮助下完成其他信息的梳理和测试。

2、投资管理制度

建立投资管理机制，其中最关键的是制定投资管理制度。我们在 2019 年起草的《基金会资产管理制度模板》基础上进行了修改作为附录。

对于实际参与投资工作的慈善组织工作人员来说，投资制度模板基本涵盖了目前法律法规对慈善组织开展投资活动的要求，包括投资原则、决策程序和流程、投资职责、负面清单、重大投资的标准、风控制度等，可作为日常投资合规工作的自查提纲。

3、投资政策声明

关于投资，我国慈善组织普遍保守且投资业绩差，他们最关心的是“买哪个产品”，对“投资目标”不太关心，“投资政策”这个词在我国慈善行业内更是很少听说的。投资政策是投资过程的基础，投资政策需要明确表述慈善组织投资目的、要求、边界等重要信息，是与金融机构洽谈的基础性信息。失去它，投资者与管理人将失去决策的参照。遗憾的是，它往往最容易被投资者忽视。投资政策声明（IPS）是一份完整阐述慈善组织投资政策的正式的、书面的文件。美国近 80%的基金会制定了 IPS。参考了《英国慈善委员会指引》和美国 COMMONFUND 的文章。

4、投资组合

长期来看，资产配置是影响投资收益最重要的因素。构建、调整投资组合，实际上也就是资产配置及其再平衡。在

前期的研究中我们发现，慈善组织在资产配置过程中的一个重大误区是将资产配置理解为购买不同产品。实际上资产配置强调的是不同类别的资产进行配置，如果底层资产相同，购买不同产品并没有达到资产配置的目的，是“无效”或“伪”资产配置。所以本标准首先根据慈善组织资金资产负债的特点和金融行业的标准分类提出了大类资产分类标准。慈善组织投资另一个常见问题是有路径依赖，投资集中度过高。既往业绩再稳定的产品和机构都可能在下一次投资中遇到风险，所以我们建议慈善组织明确对集中度的要求，一方面分散风险，一方面降低对单一路径的依赖，真正做到在工作中积累经验提升能力。

5、投资决策流程

在前期的调研中发现：大多数慈善组织对单个投资方案的决策过程较为重视，在相关制度中进行了明确，但对机构投资中其他的重要问题重视不足，例如收益与风险的分析 and 匹配、大类资产配置等等，缺少决策层面上的制度保障。目前大多数慈善组织处于投资管理的初级阶段，现有品种较为单一，尚未意识到这些关键环节的重要性。随着投资品种和投资方式的多样化，如何将不同风险收益的产品进行组合，组合如何进行管理等等，这些问题会变得突出，如能尽早的转变投资理念，向机构投资管理模式靠拢，理清投资决策的层次，可以为后期升级投资业务打下良好的基础。我们参照

亚历山大的教材《投资学基础》，将投资决策的过程划分为四个步骤。

由于具有投资管理能力的不足，相当数量的慈善组织投资决策过程中存在审核分级不足，缺少制约机制的问题。对于慈善组织来说，如果没有达到相当的规模很难设立完整的投资岗位体系，但可以通过由兼任的方式以较低的成本完成投资管理中不同工作角色的设置，参考标准建立必要的分级和隔离机制，保障管理体系基本完整。

七、重大意见分歧的处理依据和结果

本标准处于起草阶段，暂未出现重大意见分歧。

八、采用国际标准或国外先进标准的，说明采标程度，以及国内外同类标准水平的对比情况

经初步查询，2020年广东省佛山市顺德区慈善组织联合会发布《慈善组织保值增值投资活动指引》，尚未发现国内有全国性的同类标准。本标准制定过程中，参考了金融行业出台的相关规定和文件。经对比，在对慈善组织的适用性上，本标准具有明显优势，对慈善组织更具有针对性的指导意义。

九、作为推荐性标准或者强制性标准的建议及其理由

根据《中华人民共和国标准法》规定，建议本标准作为推荐性团体标准。

十、贯彻标准的措施建议

（一）作为团体标准制定与发布，建议中国慈善联合会组织宣贯实施。

（二）标准发布实施后，编制宣贯教材并开展示范。