

团 体 标 准

T/ZCL 017.4—2024

慈善组织投资管理指南 第4部分：风险控制

Guidelines for investment management of charitable organization
Part 4: Investment risk control

(发布稿)

2024 - 04 - 11 发布

2024 - 04 - 11 实施

中国慈善联合会 发布

版 权 声 明

中国慈善联合会（ZCL）是组织开展慈善领域标准化活动的全国性社会团体。制定中国慈善联合会标准（以下简称：中慈联标准），满足行业需求，增加标准的有效供给，是中国慈善联合会的工作内容之一。在全国范围内合法有效的组织和个人均可提出制、修订中慈联标准的建议并参与有关工作。

中慈联标准按照《中国慈善联合会团体标准管理办法》进行制定和管理。

中慈联标准草案经向社会公开征求意见，并得到参加审定会议三分之二以上的专家、成员的投票赞同，方可作为中慈联标准予以发布。

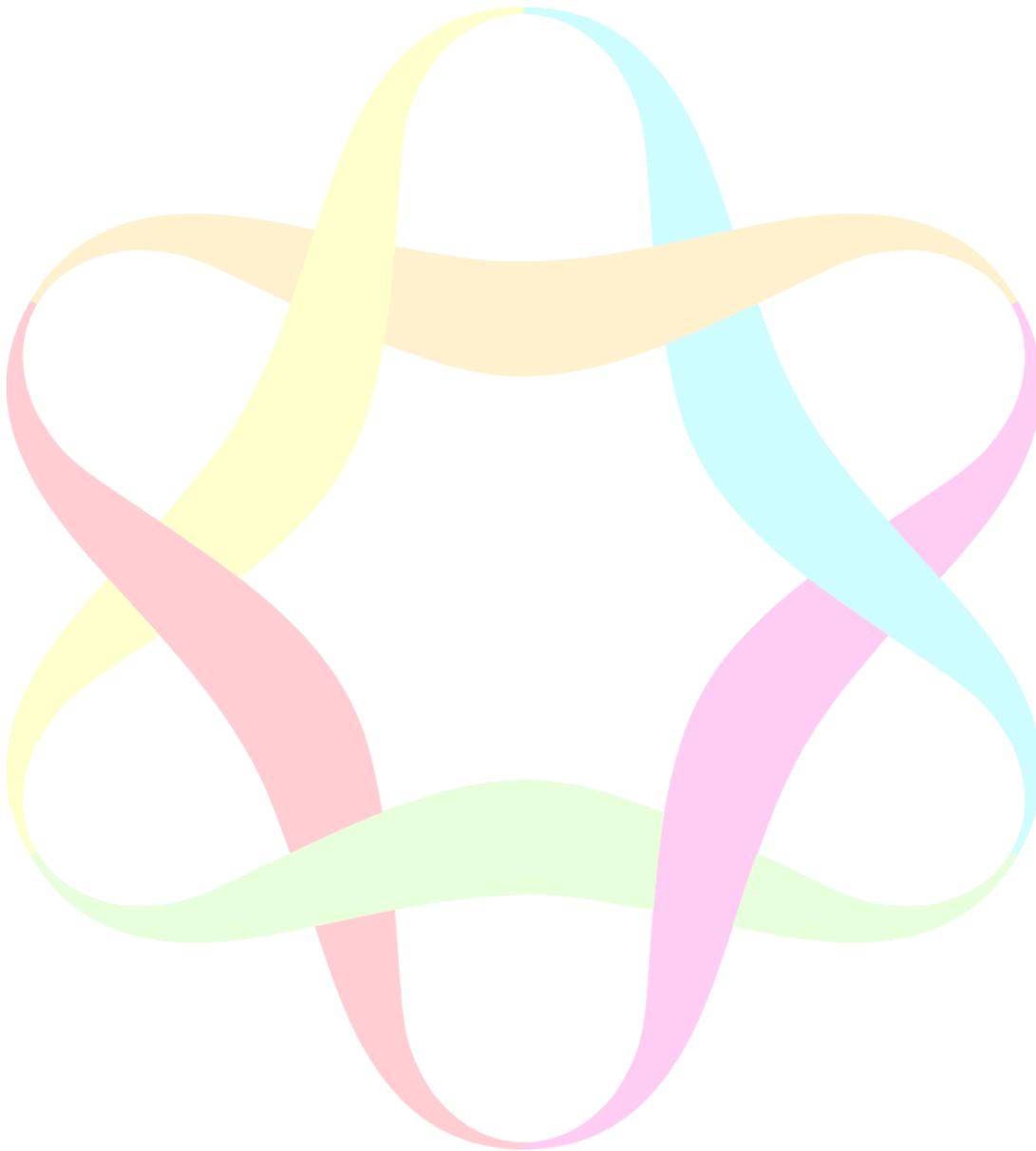
本文件实施过程中，如发现需要修改或补充之处，请将意见和有关资料寄给中国慈善联合会，便于修订时参考。

本文件版权为中国慈善联合会所有，除了用于国家法律或事先得到中国慈善联合会许可外，不得以任何形式或任何手段复制、再版或使用本文件及其章节，包括电子版、影印件，或发布在互联网及内部网络等。

目 次

前言	III
1 范围	1
2 规范性引用文件	1
3 术语和定义	1
4 架构职责	2
4.1 最高决策机构职责	2
4.2 秘书处职责	2
4.3 各部门的职责划分	2
5 管理制度	2
5.1 制度的重要内容	2
5.2 重大投资	2
5.3 投资负面清单	3
5.4 止损机制	3
5.5 集中度管理	3
5.6 中止或退出机制	3
6 主要环节	3
6.1 风险识别	3
6.2 风险评估	3
6.3 风险应对	4
6.4 风险报告	4
7 风险分类及应对	4
7.1 设定投资目标和计划过程中的风险控制	4
7.2 投资中和投资后的风险控制	4
7.3 信用风险	4
7.4 市场风险	4
7.5 合规风险	5
7.6 操作风险	5
8 违规责任追究	5
附录 A（资料性） 年度投资计划内容	6
附录 B（资料性） 投资管理人风险控制标准	7
附录 C（资料性） 投资产品风险控制	8
参考文献	10
表 A.1 投资目标计划表	6
表 A.2 直接股权投资表	6
表 B.1 管理人资信状况表	7
表 B.2 投资历史记录表	7

表 B.3	所有投资产品的集中监测表	7
表 C.1	产品基础情况表	8
表 C.2	投资团队风险分析表	8
表 C.3	产品风险分析表	8
表 C.4	跟踪监测产品表现表	9
表 C.5	产品风险事件记录及应对表	9



前 言

本文件按照GB/T 1.1—2020《标准化工作导则 第1部分：标准化文件的结构和起草规则》的规定起草。

请注意本文件的某些内容可能涉及专利，本文件的发布机构不承担识别专利的责任。

本文件是T/ZCL 017《慈善组织投资管理指南》的第4部分。T/ZCL 017由六个部分构成：

- 第1部分：总则；
- 第2部分：规划与决策；
- 第3部分：岗位和人员；
- 第4部分：风险控制；
- 第5部分：业绩评价；
- 第6部分：信息披露。

本文件由中国慈善联合会提出。

本文件由中国慈善联合会团体标准化技术委员会归口。

本文件起草单位：中国慈善联合会、北京京益社会组织服务中心、民晟资产管理有限公司。

本文件主要起草人：黎颖露、孙露露、陈冬青、李荣、杨濛、潘艳。

慈善组织投资管理指南

第4部分：风险控制

1 范围

本文件为慈善组织保值增值投资活动的风险控制提供了全流程规范指引，并提供了风险控制的相关表格和模板等内容。

本文件适用于慈善组织，未认定为慈善组织的基金会，以及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风险控制。

2 规范性引用文件

本文件没有规范性引用文件。

3 术语和定义

下列术语和定义适用于本文件。

3.1

慈善组织 charitable organization

以面向社会开展慈善活动为宗旨的非营利性组织。

注：经慈善属性认定的慈善组织采取基金会、社会团体、社会服务机构等组织形式。

3.2

投资 investment

慈善组织为通过分配来增加财富，或为谋求其他利益，而将资产让渡给其他单位所获得的另一项资产。

[来源：T/ZCL 015-2022，3.2]

3.3

风险 risk

不确定性对目标的影响。

注：风险不仅包括市场风险、信用风险等金融方面的风险，还包括法律风险、道德风险等容易被忽略的非市场风险。

3.4

风险控制 risk control

全体参与的，在投资工作中，识别潜在风险，评估风险的影响程度，并根据机构的风险偏好制定风险应对策略，有效管理投资各环节风险的持续过程。

注：机构应该建立合理有效的风险控制制度，包括完善的组织架构，全面覆盖投前到投后的业务流程、环节的风险控制制度，完备的风险识别、评估、应对、报告体系。

3.5

投资管理人 investment manager

受投资人委托投资管理相关财产的专业机构，包括但不限于银行/银行理财子公司、信托公司、证券公司、基金公司、期货公司以及其他受国家金融监督管理部门监管的机构等。

3.6

集中度管理 concentration management

判断投资的资产类别、产品、行业或同一家投资管理人管理的金额占整个可投资资产或总资产比重，并设置相应的风险控制指标或方法，判断是否由于比重过高需要进行分散性调整。

3.7

流动性 liquidity

一个资产能够以合理的价格顺利变成现金的能力，主要关注两点：卖出它的时间和卖出的价格是否合理。

3.8

非标准化债权资产 non-standard credit asset

标准化债权资产之外的资产即为非标准化债权资产。

注1：标准化债权类资产是指依法发行的债券、资产支持证券等固定收益证券，主要包括国债、中央银行票据、地方政府债券、金融债券、公司债券、企业债券、同业存单、信贷资产支持证券、证券交易所挂牌交易的资产支持证券，以及固定收益类公开募集证券投资基金等。

注2：标准化债权资产的特点主要包括：等分化，可交易；信息披露充分；集中登记，独立托管；公允定价，流动性机制完善；在银行间市场、证券交易所市场等国务院同意设立的交易市场交易。

4 架构职责

4.1 最高决策机构职责

最高决策机构对有效的风险控制承担最终责任，职责包括但不限于：

- 确定慈善组织风险控制总体目标，审议批准慈善组织投资管理制度中的风险控制制度；
- 审议重大投资的风险评估意见，审批重大风险的解决方案，如设立投资委员会的慈善组织，可以协助最高决策机构或者秘书处指导协调或监督风险控制工作。

4.2 秘书处职责

秘书处负责慈善组织的日常事务，对有效的风险控制承担直接责任，职责包括但不限于：

- 根据最高决策机构的投资管理制度，制定与慈善组织运营、整体风险承受能力相匹配的风险控制制度，并确保风险控制制度得以全面、有效执行；
- 制定重大风险的解决方案，在最高决策机构授权范围内批准其他风险的解决方案，并按相关规定履行报告程序；
- 根据慈善组织风险控制制度和各职能部门与业务单元职责分工，组织实施风险解决方案；
- 组织相关部门和人员开展风险控制工作；
- 慈善组织宜将风险控制纳入相关部门和员工年度绩效考核范围。

注：对投资的考核结果宜平衡短期和长期结果，控制短期投资业绩在绩效考核中的占比，并可考虑加入夏普比率等计量方式以计算经风险调整后的投资业绩情况。

4.3 各部门的职责划分

不同的慈善组织宜根据各部门的具体情况划分相应职责，秘书处的部分职责中如制定重大风险解决方案等如不宜由秘书处承担的，宜交由投资委员会或最高决策机构负责。

5 管理制度

5.1 制度的重要内容

投资管理制度的重要内容，包括但不限于：

- 投资管理制度中包括投资风险管控制度，对重大投资的审议、负面清单和止损机制事项等作出规定；
- 根据慈善组织投资具体情况，可增加投资过程中可能涉及的关联交易、利益冲突、投资集中度、投后风险评价等事项，并做出更细致可操作的规定；
- 慈善组织自身可用于投资的资金规模比较小，风险偏好比较低，投资目标主要为保值，投资产品应当选择偏向于流动性强、风险低、结构简单的标准化金融产品，慈善组织在制定内部投资管理制度时，宜对投资管理流程进行适当简化。

5.2 重大投资

5.2.1 确立因素

慈善组织在制定“重大投资”确认标准时，宜参照以下内容进行风险评估：

- 投资金额比较大或者投资比例比较高的，会导致单笔投资或对单个标的累计投资的风险集中；
- 投资期限比较长的，例如大于3年；
- 投资标的风险属性比较大的，例如权益类资产、非标准化债权资产；
- 投资标的交易结构复杂的，例如设置优先劣后不同风险类型投资人的结构化产品；
- 具有其他重大风险因素的。

注：投资管理制度的内容不与章程的相关条款相冲突，有必要变更章程的应当及时变更。

5.2.2 审议要素

提交决策机构审议的重大投资项目，审议要素宜包括：

- 投资项目简介；
- 投资合同重要条款；
- 符合组织内部投资管理制度的说明；
- 筛选标准和原因（如三方比价或者公开招标）。

5.3 投资负面清单

投资负面清单除符合规定范围外，注意事项宜包括：

- 负面清单可结合具体的投资活动，以及慈善组织的实际管理能力和经验提出负面清单；

注：投资经验欠缺的组织可考虑将风险评级在 R4（四级）以上的产品或者直接股权投资列为投资负面清单。

- 《慈善组织保值增值投资活动管理暂行办法》中的投资负面清单中的商品和金融衍生品。

注：商品和其他金融衍生品。

5.4 止损机制

止损机制的设置是风险控制的一个重要手段，考虑内容宜包括：

- 止损机制不等同于止损线，是止损工作流程和决策以及执行的一系列工作机制的安排。慈善组织在考量止损机制时，可结合投资活动的方式、标的、自身的风险承受能力等实际情况制定，并不局限于一个确定数额的止损线；
- 处在封闭期或非净值类的项目，如果无法提前赎回或退出的，难以通过止损线操作止损，须避免相关制度中适用统一止损线所带来的操作性问题；
- 从单笔或单类投资的角度设置止损，也可以从总体投资资产的角度设置止损。为了确保止损的落实，还可以设置预警线等技术性安排。

5.5 集中度管理

集中管理制度宜在规则和协议允许范围内做到最大限度的穿透管理，合并计算最终投资品种的合计敞口、不同类投资品种的风险关联度，测算对应风险在不同场景下的可量化影响。

5.6 中止或退出机制

投资出现风险，需要慈善组织中止或退出投资项目时，宜结合投资项目的实际情况进行综合考虑：

- 对于有二级市场、流动性好，或者产品本身设置赎回/退出机制的，可以通过二级市场转让或向管理人申请赎回/退出的方式；
- 对于尚在封闭期内或者流动性较差的投资项目，可以通过解除协议或者管理人协调第三方受让投资份额等方式退出，对于此种退出方式应在投资前即关注退出成本及可行性，对于不支持退出或退出需承担高额折价或成本的资产，应有充分的投资收益补偿。

6 主要环节

6.1 风险识别

风险识别贯穿整个投资全过程。慈善组织可对已识别的风险进行定期回顾，并针对新法规政策和新的金融工具等及时进行了解和研究。

6.2 风险评估

慈善组织采取定量指标和定性分析相结合的方式，并保持评估方法的一致性。风险评估宜协调整体风险和单一风险、长期风险和中短期风险的关系。

6.3 风险应对

风险应对应当及时、有效，按照既定的工作流程和规则，做出决策、执行和反馈。

6.4 风险报告

慈善组织宜建立清晰的报告监测体系，对风险指标进行系统和有效的监控。根据风险事件发生频率和事件的影响等因素确定风险报告的频率和路径。

注1：风险报告要明确风险重大程度、关键风险点、风险后果及相关责任、责任部门、责任人、风险处理建议和责任部门反馈意见等。

注2：风险报告要确保慈善组织投资决策和风险处置相关人员能够及时获得真实、准确、完整的风险动态监控信息，明确并落实各相关部门的监控职责。

7 风险分类及应对

7.1 设定投资目标和计划过程中的风险控制

设定投资目标和计划（见附录 A）过程中的风险控制措施宜包括：

- 慈善组织投资应当和风险承担能力相匹配；
- 投资规模较大以及产品风险等级较高的组织，宜拟定风险承担能力的认定材料；
- 目标设定时，应在判断风险承担能力的基础上，考虑风险匹配性和风险控制目标/损失容忍度；
- 在制定投资计划的过程中，宜通过大类资产配置、风险等级配置、期限配置等进行安排，合理的控制风险。

注：投资是否和自身风险承担能力相匹配可从以下几个方向着手：最高决策机构风险承担意愿、资产规模、收支情况、人员配备、过往投资经验等。

7.2 投资中和投资后的风险控制

投资中和投资后的风险控制措施宜包括：

- 组织在开展投资活动过程中宜定期对实施、运营中的投资项目进行跟踪监测，针对外部环境和投资项目本身情况变化，及时进行再决策；
- 投资活动中，宜设置专门部门或专人承担已投资项目的管理职责；需要定期了解产品的报告、净值披露情况、可能的风险事件等；
- 对投资管理人和投资产品建立风险控制制度，从筛选到跟踪监测和报告等全流程把控风险；
- 投资管理人风险控制标准（见附录 B），产品和项目的风险控制标准（见附录 C）。具体标准可根据投资复杂程度进行选择。

7.3 信用风险

投资产品或项目中的证券发行人或交易对方因各种原因，不愿或无力履行合同条件而构成违约，从而导致投资人受损的可能性：

- 建立针对证券发行人或者投资管理人的筛选制度，结合外部信用信息，进行发行人动态信用风险控制；
- 建立严格的信用风险监控体系，对信用风险及时发现、汇报和处理。慈善组织可对所有投资组合与同一交易对手的交易集中度进行限制和监控。

7.4 市场风险

市场风险控制主要措施包括但不限于：

- 密切关注宏观经济指标和趋势，重大经济政策动向，重大市场变动，评估宏观因素变化可能给投资带来的系统性风险，定期监测投资组合的风险控制指标，提出投资调整应对策略；

- 密切关注行业的周期性、政策环境和个股个券的基本面变化，构造投资组合，分散非系统性风险；
 - 关注投资组合的收益质量风险，可以采用夏普比率等指标衡量；
 - 加强对重大投资的监测，对重仓证券、高风险投资等进行跟踪分析。
- 注1：市场风险指因受各种因素影响而引起的证券及其衍生品市场价格不利波动，使投资组合资产、慈善组织资产面临损失的风险。
- 注2：市场风险控制的控制目标是严格遵循谨慎、分散风险的原则，充分考虑财产的安全性和流动性，实行专业化管理和控制，防范、化解市场风险。

7.5 合规风险

合规风险管控的主要措施包括但不限于：

- 完善内部治理机制，加强治理主体之间的信息共享与沟通，确保最高决策机构有效行使重大决策和管理职能、秘书处有效行使执行职能、监事有效行使监督职能；
 - 培育全体工作人员合规意识，设置责权明确的工作机制，使其遵守工作相关法律法规、自律规则和其他行为准则，主动防范和化解合规风险。
- 注1：合规风险指因慈善组织及员工违反法律法规、投资合同和内部制度等而导致机构可能遭受法律制裁、监管处罚、重大财务损失和声誉损失的风险。
- 注2：合规风险的控制目标是确保遵守法律、法规、监管规则和投资合同的规定，审慎投资。

7.6 操作风险

由于内部程序、人员和系统的不完备或失效，或外部事件而导致的直接或间接损失的风险，操作风险控制的控制目标是建立有效的内部控制机制，尽量减少因人为错误、系统失灵和内部控制的缺陷所产生的操作风险，保障内部风险控制体系有序规范运行。

8 违规责任追究

对于参与投资活动的内部人员应建立责任追究制度：

- 慈善组织的理事、投资决策委员会成员、管理人员和其他工作人员对于慈善组织对外投资事项负有忠实、谨慎、勤勉义务；
- 在遵守前述义务的前提下，因不可预测的外部风险导致的对外投资损失，慈善组织内部人员不负有法律责任（尽职免责）；
- 如果慈善组织内部人员在履行职责时存在违规行为或者违反忠实、谨慎、勤勉义务，其应当承担相应的法律责任。

附录 A
(资料性)
年度投资计划内容

表A.1、表A.2分别依次给出了投资目标计划表和直接股权投资表。

表A.1 投资目标计划表

编号	可投资资金分类	可投资期限	资金性质	风险匹配性	投资收益率	损失容忍度	投资策略/方向	备注
1								
2								
3								
4								
说明： 1. 可投资资金此处指在一定期限内不会用于经营目的的资金。包括可以用于投资的财产限于非限定性资产和在投资期间暂不需要拨付的限定性资产。 2. 可投资期限依据经营情况对现金流的需求确定。 3. 投资结构是指投资总量中期限、风险、策略等组成部分之间的比例关系。								

表A.2 直接股权投资表

编号	项目名称	资金来源	投资方向	项目主要内容	投资顾问(如有)	投资总额	可投资资产占比	起始时间和完成时间

附录 B
(资料性)
投资管理人风险控制标准

表B.1、表B.2、表B.3分别依次给出了管理人资信状况表、投资历史记录表和所有投资产品的集中监测表。

表B.1 管理人资信状况表

管理人名称	金融许可证或登记信息	股权结构	资产和管理规模	管理能力特点	行业评级（如有）

表B.2 投资历史记录表

与该管理人合作投资的历史记录

表B.3 所有投资产品的集中监测表

同一管理人进行管理的所有产品或项目集中度监控：

附录 C
(资料性)
投资产品风险控制

表C.1、表C.2、表C.3、表C.4、表C.5分别依次给出了产品基础情况表、投资团队风险分析表、产品风险分析表、跟踪监测产品表现表、产品风险事件记录及应对表。

表C.1 产品基础情况表

要素	内容
产品名称	
投资范围	
投资基准	
投资流程与决策机制	
费率	
说明： 1. 多个产品的比较筛选需要在同类产品的层面上进行 2. 投资范围不仅要看属于什么类型的，要看股债的比例具体是多少？有的投资标的是基金的，要看基金底层投的是什么 3. 投资基准，业绩比较基准，如果是数值区间比较的，要结合历史上偏下限还是上限。 4. 费率，包括固定管理费（销售服务费、申购赎回费、管理费用等）和浮动管理费等，需要特别注意浮动管理费的收取标准	

表C.2 投资团队风险分析表

要素	内容
人员资质	
决策机制	
人员稳定性	
团队整体历史业绩	
说明： 1. 人员资质，包括投资经理、投研团队、风控团队的资历，尤其看投资团队在本类产品管理时间和经验如何。 2. 决策机制，集体决策和个人决策情况。	

表C.3 产品风险分析表

产品和项目的风险分析
说明：从产品风险等级、各类资产占比、持仓情况、信用评级等角度分析

表C.4 跟踪监测产品表现表

指标类型	评价指标	指标数据
收益指标	绝对收益	
	相对收益	
风险指标	波动率	
	夏普比率	
	最大回撤	
业绩持续性		
同类产品比较		
<p>说明：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 绝对收益，指投资在一定时间区间内所活动的回报，常用指标有持有区间收益率、平均收益率等；相对收益，又叫超额收益，代表一定时间区间内，收益超出业绩比较基准的部分。 2. 波动率是回报率的波动幅度，通常情况下，波动率越大风险越高。 3. 最大回撤，一段时间内基金最大的亏损幅度，通常情况下和风险成正比。 4. 业绩持续性反映业绩是否具有趋势性，即良好的业绩是否能够继续保存，落后的业绩是否继续停滞不前。 		

表 C.5 产品风险事件记录及应对表

产品风险事件记录及应对：

参 考 文 献

- [1] 《民间非营利组织会计制度》（财会〔2004〕7号）
- [2] 《民间非营利组织会计制度》若干问题的解释（财会〔2020〕9号）
- [3] 《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（银发〔2018〕106号）

