

团 体 标 准

T/ZCL XXX. 4—2023

慈善组织投资管理指南 第 4 部分：风险控制

Guidelines for investment management of charitable organizations
part4: investment risk control

（征求意见稿）

2023 - XX - XX 发布

2023 - XX - XX 实施

中国慈善联合会 发布

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 制定原则	2
4.1 合规性	2
4.2 实操性	2
5 风险控制的组织架构职责	2
5.1 理事会职责	2
5.2 秘书处职责	3
6 风险控制制度	3
6.1 制度的重要内容	3
6.2 重大投资	3
6.3 投资负面清单	3
6.4 止损机制	4
6.5 中止或退出机制	4
7 风险控制的主要环节	4
7.1 风险识别	4
7.2 风险评估	4
7.3 风险应对	4
7.4 风险报告	4
8 风险分类及应对	4
8.1 在设定投资目标和计划过程中的风险控制	4
8.2 投资中和投资后的风险控制	4
8.3 信用风险	5
8.4 市场风险	5
8.5 合规风险	5
8.6 操作风险	5
9 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。

本文件是T/ZCL 0XX-2023《慈善组织投资管理指南》的第4部分：

- 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。

本文件主要起草人：陈冬青、孙露露、黎颖露、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组织架构和职责、制度、主要环节、风险分类及应对、违规责任追究。

本文件适用于慈善组织，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可参照执行。

2 规范性引用文件

下列文件中的内容通过文中的规范性引用而构成本文件必不可少的条款。其中，注日期的引用文件，仅该日期对应的版本适用于本文件；不注日期的引用文件，其最新版本（包括所有的修改单）适用于本文件。

中华人民共和国民政部《慈善组织保值增值投资活动管理暂行办法》：第62号令，2018年10月30日。

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 organizations

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

标准化产品 standard product

产品资金直接或间接投资于公开市场发行交易的金融资产或产品，包括股票、债券、证券投资基金等的金融产品。

注：这类产品具有标准化、有公开市价、可公开交易、流动性强的特点，资产价格由公开市场里的投资者买卖交易决定。

3.9

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。

3.10

信用风险 Credit Risk

又称违约风险，是指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，投资人遭受损失的可能性。

3.11

市场风险 Market Risk

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、基金会资产面临损失的风险。

3.12

合规风险 Compliance Risk

因慈善组织及员工违反法律法规、投资合同和内部规章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。

3.13

操作风险 Operational Risk

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。

4 制定原则

4.1 合规性

符合与慈善组织保值增值投资活动相关的法律法规、规章及行业标准，不仅包括一般性的投资法律法规，也包括慈善领域专属的法律法规等。

4.2 实操性

对现有法规的细化，附件的模板和表格合常规的决策流程和程序，便于慈善组织实际操作。

5 风险控制的组织架构职责

5.1 理事会职责

理事会应对有效的风险控制承担最终责任，履行以下风险控制职责：

——确定基金会风险控制总体目标，审议批准基金会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基金会，可以协助理事会或者秘书处指导协调或监督风险控制工作。

5.2 秘书处职责

秘书处应对有效的风险控制承担直接责任，履行以下风险控制职责：

- 根据理事会的投资管理制度，制定与基金会运营、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，在理事会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；
- 根据基金会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；
- 基金会宜将风险控制纳入相关部门和员工年度绩效考核范围。

6 风险控制制度

6.1 制度的重要内容

慈善组织投资管理制度的重要内容，包括但不限于：

- 慈善组织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；
- 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。

6.2 重大投资

6.2.1 确立因素

慈善组织在制定“重大投资”确认标准时，可根据自身的风险评估情况从以下几个角度考虑：

- 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1：重大投资标准由慈善组织在内部投资管理制度中作出规定，并经决策机构组成人员三分之二以上同意。

注2：投资管理制度的内容不能与章程的相关条款（如重大投资标准等）相冲突，有必要变更章程的应当及时变更。

6.2.2 审议要素

提交决策机构审议的重大投资项目，审议的文件包括但不限于：

- 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）。

6.3 投资负面清单

投资负面清单除符合规定范围外，注意事项宜包括但不限于：

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

注：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：商品和金融衍生品主要指的是商品期货和其他金融衍生品，包括期权等。以投资名义的借款，包括名为投资实为利息确定的借款。

6.4 止损机制

止损机制的设置是风险控制的一个重要手段，宜考虑以下几点：

- 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；
- 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。

6.5 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。

7 风险控制的主要环节

7.1 风险识别

慈善组织风险识别宜覆盖投资的各个环节，对已识别的风险进行定期回顾，并针对新法规、新业务、新产品、新的金融工具等及时进行了解和研究。

7.2 风险评估

慈善组织宜采取定量和定性相结合的方式方法对投资风险进行评估，并保持评估方法的一致性。在风险评估中要协调好整体风险和单一风险、长期风险和中短期风险的关系。

7.3 风险应对

慈善组织宜及时、有效，按照既定的工作流程和规则，做出决策、执行和反馈。

7.4 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：风险报告要确保基金会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。

8 风险分类及应对

8.1 在设定投资目标和计划过程中的风险控制

在设定投资目标和计划过程中的风险控制时，建议从以下几点措施提高控制效果：

- 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，建议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：理事会风险承担意愿、资产规模、收支情况、人员配备、过往投资经验等。

8.2 投资中和投资后的风险控制

投资中和投资后的风险控制宜从下几点提高控制效果：

- 组织在开展投资活动过程中建议定期对实施、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。

8.3 信用风险

慈善组织可以通过投资管理人筛选、信用风险监控体系方式来评估和管理信用风险：

- 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。基金会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。

8.4 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，重大市场行动，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：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。

8.5 合规风险

慈善组织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。

8.6 操作风险

慈善组织操作风险控制的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。

9 违规责任追究

慈善组织中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								
<p>说明：</p> <p>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。</p> <p>2. 可投资期限依据经营情况对现金流的需求确定。</p> <p>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。</p>								

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监测

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：从产品持仓情况，各类资产占比，信用等级等角度分析

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	
	最大回撤	
业绩持续性		
同类产品比较		
说明： 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情况： 记录1： 记录2：

参 考 文 献

- [1] 《中华人民共和国慈善法》（2016年3月16日第十二届全国人民代表大会第四次会议通过）
- [2] 《民间非营利组织会计制度》（财会〔2004〕7号）
- [3] 《民间非营利组织会计制度》若干问题的解释（财会〔2020〕9号）
- [4] 《慈善组织保值增值基础知识四十问》（北京京益社会组织服务中心发布）
- [5] 《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》

