



漢坤律師事務所

汉坤法律评述

融贯中西·务实创新

2018年11月9日

《慈善组织保值增值投资活动管理暂行办法》评述

陈汉 | 唐琦惠

2018年11月5日,民政部发布了《慈善组织保值增值投资活动管理暂行办法》(以下简称“《暂行办法》”),自2019年1月1日起施行,《暂行办法》对慈善组织开展投资活动的范围、内部决策制度等方面提出了具体、明确的要求,对慈善组织的投资活动规范化和专业化将产生重大意义。

一、《暂行办法》的出台背景和目的

根据中国社会组织网的统计,2017年,我国社会组织总数量突破80万个关口;2017年,我国社会捐赠总量预估约为1558亿元¹。随着社会组织管理的资产规模的持续扩大,也为了应对通货膨胀带来的额外压力,如何通过投资活动使得慈善组织财产价值最大化而实现慈善目的,如何通过投资活动使得慈善组织自身产生“造血”能力以便更持续性地开展慈善事业,这些问题已引起社会组织的广泛关注。

早在2004年,国务院公布的《基金会管理条例》第28条已确认了基金会可以对其财产进行保值、增值的原则:“基金会应当按照合法、安全、有效的原则实现基金的保值、增值”。2012年,《民政部关于规范基金会行为的若干规定(试行)》第二条第六项²对基金会保值增值活动的规则进行了进一步细化。但因为上述规定均缺乏具体的规则与指引,实践中,如何符合“合法、安全、有效”的标准,一直存疑。

2016年颁布实施的《中华人民共和国慈善法》,第54条专门规定了慈善组织为实现财产保值增值进行投资的基本原则和相关要求³,并授权国务院民政部门制定具体办法。根据《中华人民共和国

¹ <https://www.ssap.com.cn/c/2018-06-21/1069243.shtml>

² (六)基金会进行保值增值活动时,应当遵守以下规定:

- 1) 基金会进行保值增值应当遵守合法、安全、有效的原则。符合基金会的宗旨,维护基金会的信誉,遵守与捐赠人和受助人的约定,保证公益支出的实现;
- 2) 基金会可用于保值增值的资产限于非限定性资产、在保值增值期间暂不需要拨付的限定性资产;
- 3) 基金会进行委托投资,应当委托银行或者其他金融机构进行。

³ 第五十四条 慈善组织为实现财产保值、增值进行投资的,应当遵循合法、安全、有效的原则,投资取得的收益应当全部用于慈善目的。慈善组织的重大投资方案应当经决策机构组成人员三分之二以上同意。政府资助的财产和捐赠协议约定不得投资的财产,不得用于投资。慈善组织的负责人和工作人员不得在慈善组织投资的企业兼职

慈善法》的授权，民政部于 2017 年 12 月 7 日公布了《慈善组织保值增值投资活动管理暂行办法（征求意见稿）》（以下简称“《征求意见稿》”），在广泛听取社会各界意见，并征求了财政部、人民银行、银保监会、证监会等金融监管部门意见的基础上，制订出台了《暂行办法》。

《暂行办法》的出台，为慈善组织的投资行为提供了较为清晰和明确的规范和指引，以下我们将对《暂行办法》的主要亮点进行简要评述。

二、 界定慈善组织投资活动的可为与不可为

《暂行办法》对慈善组织进行投资活动的前提、可以用于投资的财产、投资领域进行了明确规定：

- （一）明确投资活动的前提和目的：《暂行办法》第 3 条要求 “在确保年度慈善活动支出符合法定要求和捐赠财产及时足额拨付的前提下，可以开展投资活动。”同时规定了“投资取得的收益应当全部用于慈善目的”。这一规定要求慈善组织应首先保证其公益支出规划的执行、最终投资收益也必须用于慈善目的，不可本末倒置、谋取私利。
- （二）明确可用于投资的财产范围：《暂行办法》第 5 条规定：“慈善组织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。慈善组织接受的政府资助的财产和捐赠协议约定不得投资的财产，不得用于投资。”《暂行办法》并未直接界定何为“限定性资产”。《民间非营利组织会计制度》对“限定性净资产”和“非限定性净资产”有明确界定⁴，参考该等定义，“限定性资产”可以理解为该等资产的使用的时间和用途受到资产提供者或者国家有关法律、行政法规所设置的限制。因此，《暂行办法》第 5 条系明确了政府资助的财产、捐赠方在协议中要求不得投资的财产以及在投资期间暂时没有确定用途/使用时间或暂时不需要拨付使用闲置资金可以用于投资，强调了捐赠方意愿优先、保证慈善活动的正常进行。
- （三）正面界定三类投资活动范围：《暂行办法》第 4 条规定：“本办法所称投资活动，主要包括下列情形：（一）直接购买银行、信托、证券、基金、期货、保险资产管理机构、金融资产投资公司等金融机构发行的资产管理产品；（二）通过发起设立、并购、参股等方式直接进行股权投资；（三）将财产委托给受金融监督管理部门监管的机构进行投资。”除了金融机构发行的资产管理产品，明确慈善组织可以进行股权投资和委托第三方机构进行投资，这对慈善组织的投资范围进行了极大的扩展。
- （四）进一步设置三类投资活动条件：

1. 对于投资购买资产管理产品，《暂行办法》第 6 条要求慈善组织“购买与本组织风险识

或者领取报酬。

前款规定事项的具体办法，由国务院民政部门制定。

⁴ 第五十六条：民间非营利组织的净资产是指资产减去负债后的余额。净资产应当按照其是否受到限制，分为限定性净资产和非限定性净资产等。

如果资产或者资产所产生的经济利益（如资产的投资收益和利息等）的使用受到资产提供者或者国家有关法律、行政法规所设置的时间限制或（和）用途限制，则由此形成的净资产即为限定性净资产，国家有关法律、行政法规对净资产的使用直接设置限制的，该受限制的净资产亦为限定性净资产；除此之外的其他净资产，即为非限定性净资产。

别能力和风险承担能力相匹配的产品”。

2. 对于直接进行股权投资,《暂行办法》第6条要求“被投资方的经营范围应当与慈善组织的宗旨和业务范围相关”。被投资方经营范围与慈善组织的宗旨和业务范围相关性如何界定,《暂行办法》暂时未进行明确规定,因此实践中存在一定的灵活空间。
3. 对于慈善组织委托第三方开展投资的,《暂行办法》第6条要求:“选择中国境内有资质从事投资管理业务,且管理审慎、信誉较高的机构”,该等第三方投资管理机构,一般指被中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会监管的投资管理机构,主要包括银行、信托、证券、基金、期货、保险资产管理机构、金融资产投资公司以及私募基金管理人。

(五) **明确投资黑名单:**《暂行办法》第7条规定了慈善组织不得进行的八类投资活动,包括:(一)直接买卖股票;(二)直接购买商品及金融衍生品类产品;(三)投资人身保险产品;(四)以投资名义向个人、企业提供借款;(五)不符合国家产业政策的投资;(六)可能使本组织承担无限责任的投资;(七)违背本组织宗旨、可能损害信誉的投资;(八)非法集资等国家法律法规禁止的其他活动。上述八类投资活动中,股票、商品(包括艺术品、不动产)及金融衍生品类产品属于高风险投资活动或者国家强监管领域(房地产市场),慈善组织可以委托专业投资管理机构进行该等领域的投资,以降低投资风险并且遵守国家产业政策;另外,禁止承担无限责任则意味着慈善组织不能担任合伙企业的普通合伙人。

三、规范投资活动程序、明确责任承担

在对慈善组织的投资范围进行划定后,《暂行办法》对慈善组织的内部治理制度、投资决策程序、监督程序、追责原则等方面进行了进一步规范,具体如下:

- (一) **完善内部治理制度:**《暂行办法》第8条要求慈善组织建立关于以下内容的管理制度:投资遵循的基本原则、投资决策程序和管理流程、决策机构、执行机构、监督机构在投资活动中的相关职责、投资负面清单、重大投资的标准、投资风险管控制度、投资活动中止、终止或者退出机制、违规投资责任追究制度。在内部相关制度健全的前提下,各个环节的工作人员各司其职、互相监督、权责分明,才有利于慈善组织开展良性的投资活动,这意味着慈善组织需要建立相对完善的内控机构与规章制度。
- (二) **规范决策流程和限制决策者关联交易:**首先,《暂行办法》第8条要求将财务和资产管理制以及重大投资方案作为重大事项经决策机构组成人员三分之二以上同意方可通过,我们建议本项内容写入慈善机构的章程。其次,《暂行办法》第9条要求,当慈善组织的发起人、主要捐赠人、负责人、理事、理事来源单位以及其他与慈善组织之间存在控制、共同控制或者重大影响关系的个人或者组织与慈善组织的投资行为存在利益关联时,不得利用关联关系损害慈善组织利益。再次,《暂行办法》第15条要求,慈善组织的负责人和工作人员不得在慈善组织投资的企业兼职或者领取报酬,但受慈善组织委托可以作为股东代表、董事或者监事参与被投资企业的股东会、董事会。据此,排除了决策者因个人利益对慈善组织的投资决策可能作出的不利影响。
- (三) **监督机制:**《暂行办法》第11条要求及时对投资本金和收益进行会计核算;《暂行办法》

第 12 条要求为投资活动建立专项档案，完整保存投资的决策、执行、管理等资料，专项档案的保存时间不少于 20 年；《暂行办法》第 18 条要求慈善组织的财务和资产管理制度、重大投资情况应当依法依规向社会公开，接受社会监督。据此，进行及时核算、为事后追查保留全套证据，并利用社会公众的监督，均有利于起到监督、震慑的作用。

- (四) **止损和追责：**投资活动天然与风险相伴，并非只要产生损失都应当追究相关人员的责任。首先，《暂行办法》第 13 条规定了慈善组织本身应当建立止损机制，可以建立风险准备金制度。其次，《暂行办法》第 14 条明确当慈善组织在开展投资活动时违法违规，致使慈善组织财产损失的，相关人员应当承担相应责任。相关人员只需要尽到忠实、谨慎、勤勉义务，并且按章办事，就不会因为慈善组织投资亏损承担责任。

总结：

- (一) 《暂行办法》整体上采用了划定较广范围+个别排除的模式，体现了对慈善组织开展投资活动的鼓励和倡导。特别地，在此前的《征求意见稿》中，规定了慈善组织应当保留连续 3 年的慈善活动支出，并且对可以购买的理财产品风险评级、债券种类、信托产品种类以及第三方投资机构的条件都有强制性要求，在本次公布的《暂行办法》中均删除了，给慈善组织更大空间，也进一步体现了鼓励慈善组织合法、安全、有效开展投资活动的决心。
- (二) 《暂行办法》对慈善组织如何进行合法、安全、有效的投资决策进行了明确规范和指引，有利于提高慈善组织决策机构的投资管理能力，促进提高慈善组织自身的造血能力。当然，立法支持只是第一步，慈善组织的相关工作人员一方面需要了解相关法律政策、在专业法律工作人员的协助下制定相关制度并严格遵守，另一方面亦需要了解投资领域相关知识，才能更好地实现慈善组织财产保值增值的目的。
- (三) 慈善组织应当建立系统的档案机制，记录完整的投资决策过程，一方面便于在未来证明是否经过了正当的决策程序；另一方面也有利于判断程序与过程中是否存在相关过错，而不是单纯以最终的投资结果来判断责任。
- (四) 对于短时间内无内部专业团队对存量资产进行投资的慈善组织而言，一个出口是将财产委托给“受金融监督管理部门监管的机构进行投资”。这一方面排除了普通投资机构受托管理财产的可能性，但另一方面，未在“受金融监督管理部门监管的机构”名单中的投资顾问机构，是否可以受聘提供咨询意见，则未被明确否定。

● 特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国法律及实务的最新动态和发展，上述有关信息不应被看作是特定事务的法律意见或法律依据，上述内容仅供参考。

如您对上述内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所**陈汉先生**（+8610-85254683；han.chen@hankunlaw.com）联系。