

慈善组织“股权投资”频现 收益缴税让机构承压

■ 本报记者 张明敏

在市场变化和
经济波动中,慈善
组织投资理财保值增值
悄然发生变化,相较之前
隐晦的话题逐渐变得宽
松,与部分机构的讳莫如
深不同,一些机构选择开
诚布公。



当前,慈善组织的投资行为已从单一银行存款,向理财产品、股权投资、影响力投资等类别扩展,呈现多元态势。在《慈善组织保值增值投资活动管理暂行办法》实施背景下,慈善组织正在通过扩大除了公益项目之外的另一种影响力,用投资参与社会变革,在保证财务回报的同时关注社会效益变化。

记者在调查中也发现,经济周期波动中,慈善组织投资偏好逐渐偏向保守。另外,投资收益缴纳的高额企业所得税,也成为机构的一大负担。

“股权投资”频现

《南都公益基金会 2023 年度财务相关情况专项说明的审核报告》(以下简称《财报》)显示,截至 2023 年 12 月 31 日,基金会资产总额为 235479257.41 元,2023 年度收入总额 55659517.96 元。其中捐赠收入 10320230.30 元,投资收益为 44498843.6 元。

2023 年,南都公益基金会投资收益占年度收入的 79.95%,年度捐赠收入仅占 18.54%,投资收益成为年度收入主要部分。

《财报》显示,南都公益基金会购买资管产品共计六支,分别为:长期股权投资资管产品——“天津红杉基业股权投资合伙企业(有限合伙)”投资金额 1 亿元,投资期限 15 年;“宁波禹禾股权投资合伙企业(有限合伙)”投资金额 5000 万元,投资期限 7 年;“宁波梅山保税港区红杉慧盛股权投资合伙企业(有限合伙)”投资金额 5000 万元,投资期限 8 年。

《中国乡村发展基金会 2023 年财报》显示,在委托投资方面,用 5000000.00 元购买上海谱润三期股权投资合伙企业,委托期限 12 年,当年实际收益金额 2640000.00 元;用 10000000.00 元购买富国基金智享 18 号 FOF 单一资产管理计划,委托期限 3 年;用 10000000.00 元购买中信证券发展 1 号 FOF 单一资产管理计划,委托期限 3 年。这属于财务性投资。

中国慈善联合会发布的《中国股权慈善报告》显示,慈善组织股权投资从被投资方类型、业务及投资目标等角度区分为“财务性”和“业务性”投资两大类。

财务性投资以实现慈善资产保值增值为目的,如出资参与私

募股权投资基金,设立全资或控股投资管理公司等。业务性投资通过直接股权投资持有被投资公司全部或部分股权从事相关业务。被投资公司为慈善组织品牌项目孵化产物(如“乡村振兴或环保类社会企业”)或公益项目具体形式(如“支持青年创业”)。南都公益基金会、中国乡村发展基金会以上投资属于典型财务性投资。

另外,在实体持有股权方面,中国乡村发展基金会 2015 年 1 月 29 日出资 10000000.00 元,持有“北京中和农道农业科技有限公司”100%的股权,全资控股。这属于典型业务性投资。

据北京京益社会组织服务中心和基金会中心网联合发布的《2023 基金会保值增值投资活动观察报告》统计,从事长期股权投资的、有披露投资数据的基金会数量在 2019 年至 2021 年基本保持在 460 多家,占比不足 10%。东部地区开展“股权投资”更为活跃,民政部本级和北京市注册基金会股权投资的数量最多。

北京京益社会组织服务中心创始人黎颖露表示,股权投资和经济发展程度、资金规模相关性比较大。相当一部分的长期股权投资来源于股权捐赠而不是主动的股权投资。另外,以公司形式可能更适合某些通过产品和服务获取财务可持续性或服务资质项目。

“试水”社会影响力企业

2007 年 5 月,上海南都集团有限公司(简称“南都集团”)捐赠 1 亿元,在民政部登记成立南都公益基金会(非公募)。三年后(2010 年),南都公益基金会运用自有资金 1 亿元购买长期股权投资资管产品“天津红杉基业股权投资合伙企业(有限合伙)”投资期限为 15 年,这是该基金会成立后的首次私募股权基金投资行为。在私募股权投资的封闭期内,南都集团每年给予基金会捐赠,保证基金会的机构运作。

据《财报》披露,南都基金会 2023 年从“天津红杉基业股权投资合伙企业(有限合伙)”取得的投资收益金额为 42644640.42 元。目前,基金会对“天津红杉基业股权投资合伙企业(有限合伙)”的投资还未到期,还有部分投资未退出。2022 年度是自投资红杉基业这一私募股权投资基金以来投资收益最好的一年,实

际收益金额为 129284834.75 元。

2017 年后,南都公益基金会购买的“天津红杉基业股权投资合伙企业(有限合伙)”陆续产生收益,至今取得回款 3.82 亿元,其中投资收益 3.14 亿元。2018、2019 年,南都公益基金会运用早期收益资金,分别购买“宁波禹禾股权投资合伙企业(有限合伙)”和“宁波梅山保税港区红杉慧盛股权投资合伙企业(有限合伙)”,两支股权基金各 5000 万。其中,前者为社会影响力投资基金。

南都公益基金会秘书长彭艳妮表示,2018 年社会影响力投资在国内逐步兴起,“宁波禹禾股权投资合伙企业(有限合伙)”涉足社会影响力投资,投向残障融合、教育培训、低碳环保等领域的社会企业。

记者通过天眼查平台检索发现,“宁波禹禾股权投资合伙企业(有限合伙)”的投资方为上海禹阔投资管理有限公司。据该公司官网简介,2018 年初,禹阔作为管理合伙人发起并设立影响力投资专项基金,由公益基金会作为基石 LP(投资人)并在联合国 17 个可持续发展目标框架下,结合国内实际,聚焦低碳环保、健康养老、优质教育三个领域的投资。

“看看‘社会影响力投资’在社会效益和财务回报之间的平衡效果如何?对社会效益做个更系统的衡量。”不过,彭艳妮也坦言,目前社会影响力项目的投资回报率较为有限。如 2019 年教育培训行业的整顿,就让投资回报率相对较低。

社会影响力投资在国内属于小众市场。这几年,商业向善、资本向善、ESG 概念才开始逐步兴起,投资人有所关注。

投资策略偏保守多元

慈善组织除了股权投资外,更多开始进行资产多元化配置。银行理财产品、货币基金等成为选择,在经济波动中寻找投资平衡。

南都公益基金会 2023 财报显示,除了长期股权投资外,其还购买短期投资资管产品——“东方红货币市场基金”,购买金额 48976600.00 元,可随时赎回;“广发纳斯达克 100 交易型开放式指数证券投资基金”,购买金额 4927154.78 元,可随时赎回;“博时标普 500 交易型开放式指数证券投资基金”,购买金额

4967561.46 元,可随时赎回。

中国乡村发展基金会 2023 财报显示,利用 54960000.00 元购买工商银行添利宝产品,投资期限 0-7 天,当年实际收益 259800.97 元;利用 20000.000.00 元购买中信证券信向荣系列产品,投资期限 7 天-3 个月,当年实际收益 923734.55 元;利用 30000000.00 元购买汇添富彭博中国政策性银行债券 1-3 年 A 产品,投资期限 3 个月-365 天,当年实际收益金额 1300893.53 元,等短期理财产品。

黎颖露表示,按照《中华人民共和国慈善法》规定,每年慈善组织按项目计划支出资金,但部分资金按规定不能投资。除此之外,非限定性资金或暂时不需要拨付资金(如“高校基金会留本基金”)可以进行期限较长投资。但资金安全性和投资发展阶段又对这类资金投资赋予不同特点,且投资业绩评估多按年度周期,即便资金多年不用,单笔投资周期并不会长,大多以半年或一年作为最长的封闭投资周期,容易出现追涨杀跌的现象。

“经济周期波动,可能让基金会投资普遍偏保守。同时,经济预期不稳,也让基金会募捐体量下降,基金会从投资中寻找收益来填补募捐的不足。”在彭艳妮看来,只要本金不损失,投资行为不会引发大的关注。但投资亏损,很有可能引发社会舆情。另外,一些非公募基金会创始人认为,宁可企业每年直接向基金会捐赠,也不用承担保值增值风险。但体量较大的公募基金会,在 CPI 持续走高情况下,不参与保值增值,意味着货币的贬值,这是对慈善资产不负责任。

据中国基金业协会披露数据显示,截至 2023 年年末,全国共有社会组织约 90 万家,其中基金会有 9711 家,净资产总量超过 2000 亿元,但单个慈善组织的慈善资产规模普遍较小,呈现微型化发展态势,市场参与度有限。

《基金会保值增值投资活动观察报告》显示,过去五年中,除 2019 年以外,开展投资的基金会数量逐年增长。2021 年,有 33.57%的基金会有投资行为,投资收益总额约 81.6 亿元,占这些基金会总收入的 10.4%。值得一提的是,这些有投资活动的基金会中,有半数的投资收益大于当年管理费用。

市场中的“耐心资本”

2018 年之后,国家鼓励以股权投资方式参与市场发展,一些天使投资、风险投资等私募股权基金兴起,资金来源多样,投小、投早,陪着初创企业成长的资本回报颇丰。这让资本出现了长期性和陪伴性,耐心资本随之而出。

2024 年 4 月 30 日,“耐心资本”首次出现在中央政治局会议中,提出要培育和发展新质生

产力相结合,正确引导资本支持战略新兴产业和未来产业,用长期的、持续的、有耐心的资本实现科技创新和产业升级突破。

2024 年 3 月,中国证监会副主席方星海出席中国证券投资基金业协会长期资金委员会成立暨第一次工作会议时表示,期待以社保基金、保险资金、银行资金、公益慈善资金等为代表的长期资金,按照市场化原则,进一步加大对股权创投基金的配置比例。

百度百科对“耐心资本”一词的表述为,不以追求短期收益为首要目标,专注于长期项目或投资活动,充分利用市场、慈善事业等投资,解决医疗、水、住房、替代能源等社会问题的资金。

中国人民大学重阳金融研究院执行院长王文认为,耐心资本有一定非营利性和正外部性,放弃部分短期收益,或者为了实现“耐心”目标、客户需求或其他社会责任目标而让渡股东的部分利益。如,耐心资本与慈善事业相结合,或投资环境事业以及长期公益项目。

“耐心资本不追求短期的投资回报和极大增长幅度,如投资‘二级市场’,这对资本市场来说是一个健康因素。”彭艳妮认为,如大量资金在市场中仅追求短期效应,炒作、投机等,这对于资本市场并不健康。公益慈善资金、社保基金、企业年金一样,参与市场需要长时间、慢过程,陪着被投资机构一同成长,这本身就需时间的历练。

“我国慈善组织投资整体还是处于比较初级的阶段。”黎颖露认为,虽然有的头部基金会的投资专业化程度很高,已经成为比较典型的耐心资本,但绝大部分还是停留在固定收益类的短期投资中,投资经验少,缺乏专业人员,决策机构也比较保守,虽然有理论上的长期资金,但是成为投资领域的耐心资本可能还有比较长的路要走。

投资收益缴税让机构承压

慈善组织的投资结果导向为,投资收益仍然返回慈善组织用于公益,但现有税收征管规定,投资收益需要缴纳企业所得税,全额税率为所得的 25%,这对慈善组织来说是笔不小的负担。

财政部、国家税务总局 2009 年 11 月 11 日出台的《关于非营利组织企业所得税免税收入问题的通知》(简称“财税[2009]122 号文”)显示,非营利组织下列收入免税:接受单位或个人捐赠;除《中华人民共和国企业所得税法》第七条规定的财政拨款以外的其他政府补助收入,不包括因政府购买服务;按照省级以上民政、财政部门规定收取的会费;不征税收入和免税收入孳生的银行存款利息;财政部、国家税务总局规定的其他收入。

(下转 09 版)