关于《养老目标证券投资基金指引（试行）》（征求意见稿）的起草说明

一、起草背景

养老目标基金是指以追求养老资产的长期稳健增值为目的，鼓励投资者长期持有，采用成熟的资产配置策略，合理控制投资组合波动风险的公开募集证券投资基金。当前推出养老目标基金对于公募基金行业服务个人投资者养老投资，推进养老金市场化改革，促进公募基金行业健康长远发展，具有非常重要的积极意义和必要性。为此，我会草拟了《养老目标证券投资基金指引（试行）》（以下简称《指引》）。

二、国际经验

从海外情况看，为引导投资者选择适合的长期养老投资产品，美国、英国、德国和我国香港地区均出台了相关规定。

美国养老资金可以投资于股票、基金、年金保险、债券、专项定期存款等金融产品，雇员可以自主选择养老金的投资方式。2006 年，针对第二支柱的雇主养老金计划，美国劳工部推出养老金的合格默认投资选择（QDIA），按照长期表现稳健并能跑赢通胀角度出发，从养老金融产品中选出目标日期基金、目标风险基金以及采用目标日期或目标风险投资策略的定制专户、可变年金或集合信托作为 QDIA 产品。雇主

可以免责的将雇员的养老金投向 QDIA，以帮助个人投资适合的、长期的退休投资产品。美国劳工部选择上述产品作为 QDIA 的主要原因是：上述产品长期表现相对稳健、有一定的收益前景以及可能在一定程度上抵御通货膨胀。目前，英国和我国香港地区均借鉴美国做法，针对养老金投资推出默认投资基金计划，主要是目标日期基金、目标风险基金。

德国第三支柱养老金为“李斯特养老金计划”。相关养老产品包括：个人年金保险、银行储蓄计划、共同基金和住房李斯特计划。基金管理人发行养老目标基金需要满足名义回报率为正、每年一次书面形式信息披露等要求，且需要经过德国联邦金融服务业检察署审核批准。

三、主要内容

为稳妥推进有关工作，当前推出养老目标基金应当遵循：**平稳起步、规则明确、稳妥推进、控制风险**的原则。《指引》明确了养老目标基金应当满足的产品标准。

（一）产品定位力求稳健，合理控制投资组合波动风险，追求养老资产的长期稳健增值

养老目标基金产品定位应力求稳健，以追求养老资产的长期稳健增值为目的，采用成熟的资产配置策略，合理控制投资组合波动风险。

（二）采用稳健的投资策略，控制基金净值下行风险

借鉴海外经验并根据我国实际，养老目标基金应当采用成熟稳健的投资策略，控制基金下行风险，追求基金长期稳

健增值。基金投资策略包括目标日期策略、目标风险策略以及中国证监会认可的其他策略。

其中，**采用目标日期策略的基金**应当随着所设定目标日期的临近，逐步降低权益类资产的配置比例，增加非权益类资产的配置比例；**采用目标风险策略的基金**，应当根据特定的风险偏好设定权益类资产、非权益类资产的恒定配置比例，或使用广泛认可的方法界定组合风险（如波动率），并采取有效措施控制基金组合风险。目标风险基金应明确风险等级及其含义，并在招募说明书中注明。

（三）根据基金投资权益资产比例，设置产品封闭运作期或投资者最短持有期限

为体现基金长期投资的特点，养老目标基金应当采用定期开放的运作方式或设置投资者最短持有期限，与基金的投资策略相匹配。养老目标基金定期开放的封闭运作期或投资者最短持有期限应当不短于 1 年。

养老目标基金定期开放的封闭运作期或投资者最短持有期限不短于 1 年、3 年或 5 年的，基金投资于股票、股票型基金和混合型基金的比例原则上不超过 30%、60%、80%。

（四）采用基金中基金形式运作

为体现基金大类资产配置的特点，借鉴海外成熟市场经验，养老目标基金拟采用基金中基金形式运作。

（五）明确养老目标基金所投资子基金的相关要求

为发挥养老目标基金资产配置、优中选优功能，养老目

标基金的基金管理人应当制订子基金选择标准和制度，重点考察风险控制和合规运作情况，并对照产品业绩基准评价中长期收益情况，且被投资子基金应当满足以下条件：一是运作满3年且最近3年平均季末基金净资产应当不低于3亿元，最近3年业绩超过业绩比较基准；二是子基金为指数基金、ETF和商品期货基金的，运作期限应当不少于1年，最近定期报告披露的基金净资产应当不低于1亿元；三是子基金管理人及子基金基金经理最近3年没有重大违法违规行为。

（六）鼓励养老目标基金设置优惠费率，支持投资者长期持有

根据《指引》，养老目标基金可设置优惠的基金费率，并通过差异化费率安排，鼓励投资者长期持有。养老目标基金的产品费率原则上应不超过同类型产品的60%。

（七）管理人（基金管理人及基金经理）应具备一定的条件

为稳步推出养老目标基金，基金管理人及基金经理应具备一定条件。其中，**基金管理人**应具备成立满2年且成立以来或最近3年没有重大违法违规行为。公司投资、研究团队不低于20人，其中至少3人符合养老目标基金基金经理条件。**基金经理**应当在本公司担任股票型、债券型或混合型基金经理5年以上，或者具备5年以上的养老金、保险资金资产配置经验，历史业绩稳定、良好，无重大管理失当行为，最近3年无违法违规记录。

（八）加强投资者适当性管理，基金管理人及销售机构应当引导投资者在充分了解产品的情况下投资

基金管理人、基金销售机构向投资人推介养老目标基金，应当遵循以下原则：一是根据投资人年龄、退休日期和收入水平，向投资人推介适合的养老目标基金，引导投资人开展长期养老投资；二是向投资人推介的目标日期基金应与其预计的投资期限相匹配。

（九）营销宣传和风险揭示上，充分向投资者揭示基金面临的风险，可能发生亏损

为便于标识，投资者识别并逐步形成专门产品类别，养老目标基金应在基金名称中包含“养老目标”字样且反映投资策略。采用目标风险策略的养老目标基金还需在基金名称中明确产品风险等级。其他公募基金，不得使用“养老”字样。

养老目标基金的宣传推介材料中应明确“养老”的名称不代表收益保障或其他任何形式的收益承诺，并在显著位置使用醒目方式注明产品不保本，可能发生亏损。基金管理人应当对养老目标基金编写专门风险揭示书，并要求投资者以书面或电子形式确认其了解产品特征。养老目标基金风险揭示书中应当包括但不限于，基金投资策略、参与权益资产的比例、基金风险特征以及基金管理费、托管费、销售费用等情况。

（十）存量基金不符合《指引》要求的，应当履行程序变更基金名称

对于目前基金名称中已经包含“养老”字样的公募基金，如果不符合《指引》要求，则基金管理人应当在3个月内履行程序修改基金名称，“养老”产业投资主题基金除外。