解读《个人养老金投资公开募集证券投资基金业务管理暂行规定（征求意见稿）》

2022 年 6 月 26 日　产品开发部

2022 年 6 月 24 日，中国证监会发布了《个人养老金投资公开募集证券投资基金业务管理暂行规定（征求意见稿）》（后文简称《暂行规定》），这是继 4 月 21 日国务院发布《国务院办公厅关于推动个人养老金发展的意见》后，第一个公开征求意见的重要配套政策，是个人养老金制度中涉及到公募基金部分的重要监管文件。

一、　政策重点解读

《暂行规定》一共 6 章 30 条，包括：总则、基本要求、产品管理、销售管理与信息服务、监督管理、附则。我们沿着提炼出的几条主线，试着对政策进行深入刨析。

1. 严格的产品和销售机构的管理规范

（1）　量化了养老目标基金的入选标准，定性规定了未来其他类别公募基金的入选标准

哪些公募基金能够入选个人养老金投资范围一直是行业内最关注的政策内容之一。《暂行规定》明确了公募基金的入选节奏，同时从定量、定性两个方面阐明了入选标准。

1）制度试行阶段拟纳入最近 4 个季度末规模不低于 5000 万的养老目标基金；按照整个标准，目前市场上 181 只养老目标基金里有 88 只基金能够入选，126 只基金最近一个季度末规模不低于 5000 万元。

	最近 1 个季度末	最近 2 个季度末	最近 3 个季度末	最近 4 个季度末
规模不低于 5000 万的养老目标基金数量（只）	126	115	101	88

数据来源：Wind，数据截至 2022 年 6 月 25 日

2）制度全面推开后，拟逐步纳入投资风格稳定、投资策略清晰、长期业绩良好、运作合规稳健，适合个人养老金长期投资的股票基金、混合基金、债券基金、FOF 和中国证监会规定的其他基金。

值得注意的是，货币基金没有列入未来逐步纳入的产品范围。

（2） 明确了成为个人养老金基金销售机构的条件

《暂行规定》对基金销售机构的经营状况、财务指标、公司治理、内控机制、合规管理等方面提出了较高要求。其中对于规模给出了量化的要求：

“最近 4 个季度末股票基金和混合基金保有规模不低于 200 亿元, 其中，个人投资者持有的股票基金和混合基金规模不低于 50 亿元。”

这对于行业来说，是一个较高的门槛。根据中国证券投资基金业协会的数据显示，目前全市场有 39 家代销机构的股票和混合基金保有规模在最近 4 个季度末均超过 200 亿元。

2. 鼓励个人养老金业务的长期性

养老资金贯穿整个人生周期，天然具备长期性，需要长期规划和长期的资产配置。长期主义也贯穿于整个《暂行规定》，我们可以从三个方面来理解，分别是考核、产品设计和营销宣传引导。

（1） 长期考核

《暂行规定》第七条对此专门规定：对个人养老金投资基金业务、产品业绩、人员绩效的考核周期不得短于 5 年。基金评价机构应当坚持长期评价原则，业绩评价期限不得短于 5 年，不得使用单一指标进行排名或评价，不得进行短期收益和规模排名。

（2） 从产品设计角度鼓励长期投资和长期领取的行为

《暂行规定》第十二条专门提到，可以设置与个人养老金投资基金业务相匹配的机制安排，鼓励投资人的长期投资行为。机制包括但不限于：1）收益分配方式为红利再投资；2）豁免申购限制；3）豁免申购费等销售费用（法定应收取并计入基金资产的费用除外），对管理费和托管费实施一定的费率优惠。

另外一个层面则是鼓励长期领取，这是可以说开启了我国基金行业在养老金领域的又一重大探索。随着我国老龄化的加剧，领取养老金的人群越来越多，对于退休后的养老资金管理需求会显著上升。这次是监管层面明确引导该领域的产品策略创新。

（3） 营销宣传引导长期投资

《暂行办法》规定基金管理人应当主要以定期投资等方式引导投资人长期投资。宣传推介活动中也应介绍追求长期收益的产品特征。可以预见基金定投将会成为重要的业务模式。

3. 强调适当性，强调符合养老投资的需求特征

个人养老金是以养老财富储备为目的的一类资金，符合养老金投资人的特征和需求是业务开展的重中之重。我们可以从三个方面理解《暂行规定》这方面的要求，分别是产品开发、投资阶段、销售与宣传推介。

（1） 产品开发

《暂行规定》要求基金管理人应当根据不同生命周期阶段投资人的养老投资需求，开发满足不同养老投资偏好的基金产品。前文提到的领取期策略开发也体现了符合养老投资需求这一要求。

（2） 投资阶段

《暂行规定》要求基金管理人结合个人养老金投资基金业务特点，坚持长期投资、价值投资，加强对个人养老金基金资产配置、投资标的、估值方法、风险状况、产品业绩等方面的研究分析。

（3） 销售与宣传推介

《暂行规定》在基金管理人和基金销售机构职责中强调了落实投资者适当性原则，列明了一系列业务过程中需要对投资人提示和充分说明的要点。强调了基金管理人和基金销售机构应根据投资人年龄、退休日期、收入水平和风险偏好等情况向投资人推介基金。

4. 个人养老金业务的专业化

个人养老金业务对于公募基金公司来说，是一个全新的业务。《暂行规定》要求基金管理人针对个人养老金投资基金业务，建立健全并有效执行专门的管理制度和流程，完善组织架构和系统建设，配备足够的专业人员，强化投资、研究、销售、风险管理、投资者教育、客户服务等能力建设。

政策还规定个人养老金基金应当针对个人养老金投资基金业务设立单独的份额类别，该份额类别不得收取销售服务费。

同时《暂行规定》还要求基金管理人、基金销售机构应当在其互联网平台、移动客

户端等设立个人养老金投资基金业务专区，提供业务咨询、产品申赎、信息查询等相关服务，依托专区开展养老金融教育，普及养老投资理念，加强投资人对养老金政策的理解。

5. 完备的账户服务

定义了基金管理人和基金销售机构的账户服务内容，主要有四个方面：

（1） 为投资人办理个人养老金基金专用交易账户，记录个人养老金投资基金业务相关信息；

（2） 协助投资人通过商业银行等渠道在信息平台开立个人养老金账户；

（3） 协助投资人办理在商业银行在线开立或者关联本人唯一的个人养老金资金账户业务；

（4） 为投资人办理个人养老金资金账户变更后的新增或者变更结算账户业务；

同时，基金管理人和基金销售机构应当为投资人提供便捷的个人养老金基金信息查询服务，查询信息包括但不限于个人基本信息、基金产品基本信息等，依规协助投资人查询个人养老金缴费等相关信息。

二、 基金公司积极筹备个人养老金业务

个人养老金制度是一系列跨部委跨行业制度政策的集合。《暂行规定》在征求完公众意见定稿后，将成为我国个人养老金制度的一块重要拼图。公募基金行业为此做了长期充足的准备。从积极参与顶层制度建设，到 2018 年推出养老目标基金，再到持续进行的养老投教宣传，公募基金的身影处处可见。

万家基金成立于 2002 年 8 月，经过十九年的磨砺，万家基金已形成权益投资、固收投资、量化投资、组合投资多元业务版块共同发展的格局，拥有全面、强大的投研实力。公司是证监会首批获批发行养老目标基金的公司之一，组建了一只经验丰富、业绩优异的组合投资团队。万家基金是中国社保学会社会保险基金投资管理专业委员会会员单位，公司较早配置了经验丰富的专业人员对养老金相关领域开展研究并进行业务筹备，积极参与个人养老金制度的建设，参加了监管部门组织的个人养老金制度建设相关课题研究。万家基金将继续发挥自身优势，积极开展个人养老金业务，为广大养老金投资人提供优质的养老金资产管理服务。