

## 关于《关于避险策略基金的指导意见》的起草说明

2010年10月26日，我会发布实施《关于保本基金的指导意见》（证监会公告〔2010〕30号），为基金管理人申请募集保本基金提供了法律保障，明确了相关要求，在丰富基金产品类型、满足投资者多元化需求方面发挥了一定作用。但在保本基金发展的同时，我会也关注到保本基金存在一定问题，潜在一定风险。为适应资本市场、外部环境以及行业生态的变化，满足新形势下加强监管和防范风险的要求，我在对《关于保本基金的指导意见》的修订基础上，起草了《关于避险策略基金的指导意见》（以下简称《指导意见》）。有关情况说明如下：

### 一、起草《指导意见》的总体背景

保本基金是公募证券投资基金中的一类产品。该产品通过一定的投资策略进行运作，同时引入相关保障机制，以求在保本周期到期时实现保本目标。目前，存续的保本基金共有151只，资产净值约3200亿元，整体运作平稳，基金管理人及担保人财务状况稳健，偿付能力未出现不利影响。

但是，保本基金也存在一定的问题。主要是：一是，保本基金名称虽在字面含义上一定程度阐述了此类产品的机理，但可能使市场投资者形成产品绝对保本的“刚性兑付”

预期，不利于行业平稳健康发展。极端情形下，保本基金的投资者仍有可能亏损本金。二是，存续保本基金均采用了连带责任担保机制，且多数规定了担保方对基金管理人拥有无条件追索权条款。这样的保障机制安排，将由基金管理人承担最终的可能风险损失，与基金公司的资本金制度不相匹配。三是，部分保本基金为提高收益率，投资运作不够稳健，存在将低等级信用债纳入稳健资产投资范围、剩余期限错配、风险资产放大倍数过高等情况，使得基金净值波动加剧，潜在一定风险。四是，随着保本基金规模快速膨胀，潜在的风险损失可能危及基金公司体系，最终损害持有人利益。

为引导投资者对相关产品形成合理预期，进一步完善相关监管要求，防范有关风险，促进基金行业平稳健康发展，我会起草了《指导意见》。

## 二、主要内容

**（一）调整基金名称，引导投资者形成合理预期。**将“保本基金”名称调整为“避险策略基金”，避免误导投资者，帮助投资者充分认识到极端情形下仍存在投资本金损失的风险，引导投资者形成合理预期。

**（二）强化避险策略基金投资策略相关监管要求，降低执行投资策略中的运作风险。**强化避险策略基金投资策略相关监管要求，降低执行投资策略中的运作风险。一是明确避险策略基金投资策略中有关稳健资产的投资范围，细化可投

资的相关品种。二是明确稳健资产投资组合的平均剩余期限不得超过剩余避险策略周期，切实防范利率风险和流动性风险。三是要求基金管理人审慎建立风险资产投资对象备选库，采取适度分散的投资策略。四是限定风险资产放大倍数，降低投资股票、期权、信用债券等风险资产的绝对投资金额。

### **（三）适度控制避险策略基金规模**

明确基金管理人为证券公司的，应当按照合同约定的由保障义务人承担差额补足责任的金额的 12.5% 计算特定风险资本准备；其他基金管理人已经管理的避险策略基金中，由保障义务人承担差额补足责任的总金额不得超过基金管理人最近一年经审计的净资产的 8 倍。

### **（四）完善避险策略基金管理人风控管理要求**

一是明确要求基金管理人应当建立健全风险管理体系，确保避险策略基金管理规模与风险控制水平和投资管理能力相适应，确保避险投资策略有效执行。二是明确要求在申请募集环节，应当在申报材料中对避险策略基金相关风控制度建立及执行情况进行详细说明。

### **（五）完善相关保障机制监管要求**

一是取消连带责任担保机制，避免行业承担“刚性兑付”义务，降低行业风险，促进行业平稳健康发展。二是规定符合条件的商业银行、保险公司可以担任避险策略基金的保障义务人，将为避险策略基金承担差额补足责任的金额和对外

提供的担保资产规模合计限定为不得超过上一年度经审计的净资产的 10 倍。三是明确基金管理人在选择保障义务人时应进行审慎调查，科学合理对保障义务人进行信用评价。

## **（六）完善风险揭示和信息披露要求，充分保护投资者利益**

一是要求基金管理人充分揭示避险策略基金的风险。说明引入保障机制并不必然确保投资者投资本金的安全，基金份额持有人在极端情况下仍然存在本金损失的风险。同时，要求基金管理人披露基金投资策略以及相关保障机制的具体安排，并采用举例方式说明可能存在本金损失的极端情形。二是要求基金管理人对在避险策略周期内保障义务人出现不符合相关监管要求情形的，应及时履行信息披露和报告义务，确保相关保障机制安排运行有效，充分保护投资者利益。

## **（七）加强风险监测，防范化解风险隐患**

一是明确要求基金管理人每日监测避险策略基金单位累计净值变动，对净值跌破到期日合同约定投资本金超过 2%，或者连续 20 个交易日（建仓期除外）净值低于到期日合同约定投资本金的，要求基金管理人及时予以应对，审慎作出后续安排，并向监管机构报告。二是明确由基金业协会统一制定压力测试的相关指标和测试规则，定期组织基金管理人开展压力测试，并向中国证监会报送压力测试结果。

## **（八）做好新旧规则衔接**

《指导意见》明确对避险策略基金依照“新老划断”原则进行过渡安排，相关存续保本基金仍按基金合同的约定进行运作，无须变更基金名称，但在保本周期到期前不得增持不符合规定的资产、不得增加稳健资产投资组合的剩余期限、不得增加风险资产放大倍数；相关存续保本基金到期后，应当调整基金名称、转换保本保障方式、符合新的《指导意见》的规定，不符合的应转为其他类型的基金或予以清算。