

中国版 401K 计划未来可期 — 《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》解读

作者：葛音 | 毛慧¹

一、起草背景

为贯彻落实《国务院办公厅关于推动个人养老金发展的意见》（国办发〔2022〕7号），2022年10月26日，人力资源和社会保障部（“人社部”）、财政部、国家税务总局、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会（“中国证监会”）联合印发了《个人养老金实施办法》（人社部发〔2022〕70号），对个人养老金参加流程、信息报送和管理、资金账户管理、机构与产品管理、信息披露、监督管理等方面做出具体规定。

2022年11月4日，财政部和税务总局发布了《关于个人养老金有关个人所得税政策的公告》（财政部税务总局公告2022年第34号），自2022年1月1日起，对个人养老金实施递延纳税优惠政策。在缴费环节，个人向个人养老金资金账户的缴费，按照12,000元/年的限额标准，在综合所得或经营所得中据实扣除；在投资环节，计入个人养老金资金账户的投资收益暂不征收个人所得税；在领取环节，个人领取的个人养老金，不并入综合所得，单独按照3%的税率计算缴纳个人所得税，其缴纳的税款计入“工资、薪金所得”项目。

同日，中国证监会正式公布《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》（证监会公告〔2022〕46号，“《暂行规定》”），旨在规范个人养老金投资公募基金（“个人养老金基金”）业务的相关活动，明确个人养老金投资基金业务的制度安排，并自公布之日起施行。与此同时，为规范个人养老金基金行业平台（“基金行业平台”）相关业务开展，中国证券登记结算有限责任公司（“中证登”）发布了《个人养老金基金行业平台运作管理暂行办法》（中国结算发字〔2022〕106号）及《个人养老金基金行业平台业务指引》（中国结算业字〔2022〕1号），明确经相关金融监管部门确定可以参与个人养老金相关业务的资金账户行、基金管理人、基金销售机构等在开展基金行业平台相关业务前，应当向中证登申请接入基金行业平台，成为平台参与机构；并对平台产品管理、平台账户管理、平台数据服务等做出细化规定。

上述一系列组合拳，对未来个人养老金基金的制度安排、运营流程及投资者权益保护等各方面提出明确要求，我国第三支柱个人养老金体系建设的相关配套规则基本就位。现我们对相关规则重点内容梳理如下，供行业参考。

¹ 实习生王帷韬对本文的写作亦有贡献。

二、个人养老金基金特殊要求

相较于公募基金，个人养老金基金在业绩考核与基金评价、资金及资产管理闭环、资金和资产独立等方面提出更高的要求，具体如下：

	个人养老金基金特殊要求	公募基金一般要求
关于业绩考核与基金评价	<p>1.基金管理人、基金销售机构应当建立长周期考核机制，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。</p> <p>2.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者评价，不得进行短期收益和规模排名。</p>	<p>1.公募基金管理人应当建立科学的薪酬管理制度和考核机制，合理确定薪酬结构，规范薪酬支付行为，绩效考核应当与合规和风险管理等相挂钩，严格禁止短期考核和过度激励，建立基金从业人员和基金份额持有人利益绑定机制。公募基金管理人对投研、销售等关键岗位人员的考核，应当结合基金长期投资业绩、合规和风险管理、职业道德水平等情况，不得将规模排名、管理费收入和短期业绩等作为薪酬考核的主要依据。“长期投资业绩”，是指基金最近3年或者以上的投资收益情况，相关考核应当避免使用单一指标，且应当弱化相对排名。</p> <p>2.从事基金评价业务，应当遵循长期性原则，即注重对基金的长期评价，培育和引导投资人的长期投资理念，不得以短期、频繁的基金评价结果误导投资人；对基金（货币市场基金除外）、基金管理人评级的评级期间不得少于36个月；不得对同一分类中包含基金少于10只的基金进行评级或单一指标排名；不得对基金合同生效不足6个月的基金（货币市场基金除外）进行评奖或单一指标排名。</p>
资金及资产管理的闭环	<p>基金管理人、基金托管人、基金销售机构等机构应当在各自职责范围内，按照个人养老金相关制度规定，保障投资人参与个人养老金投资基金业务相关资金及资产的安全封闭运行。</p> <p>除另有规定外，基金管理人、基金销售机构应当确保基金份额购买等款项来自个人养老金资金账户，基金份额赎回等款项转入个人养老金资金账户。基金管理人、基金销售机构办理继承等事项的，应当通过份额赎回方式办理，个人养老金相关制度另有规定的</p>	<p>相关监督机构应当监督基金销售结算资金的划转流程，确保基金销售结算资金封闭运行。存放基金销售结算资金的销售账户不得提取现金，基金销售结算资金也不得用于与基金销售无关的消费或者转账等。</p>

	个人养老金基金特殊要求	公募基金一般要求
	除外。	
资金和资产独立	<p>个人养老金资金和资产独立于基金管理人、基金销售机构、基金托管人等机构的自有资产。</p> <p>非因投资人本身的债务或者法律法规规定的其他情形，不得查封、冻结、扣划或者强制执行个人养老金投资基金业务的基金销售结算资金、基金份额。</p>	<p>基金财产的债务由基金财产本身承担，基金份额持有人以其出资为限对基金财产的债务承担责任。但基金合同依照《中华人民共和国证券投资基金法》另有约定的，从其约定。</p> <p>基金财产独立于基金管理人、基金托管人的固有财产。基金管理人、基金托管人不得将基金财产归入其固有财产。</p> <p>基金管理人、基金托管人因基金财产的管理、运用或者其他情形而取得的财产和收益，归入基金财产。</p> <p>基金管理人、基金托管人因依法解散、被依法撤销或者被依法宣告破产等原因进行清算的，基金财产不属于其清算财产。</p>

三、《暂行规定》与征求意见稿之对比

2022年6月24日，中国证监会研究起草了《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）》（“征求意见稿”），并向社会公开征求意见。相比征求意见稿，《暂行规定》进一步优化了个人养老金基金的产品标准，新增了投资顾问的相关条款等。《暂行规定》与征求意见稿对比的重点变化之处总结如下：

（一）新增“基金行业平台”相关规定

《暂行规定》新增第五章“基金行业平台”，涵盖第25条至第28条，对中国证监会授权中证登建设并运营的基金行业平台提出规范要求，如：基金行业平台与特定机构的系统连接和数据交互、数据保存要求、数据保密要求、技术要求及建立健全数据统计分析制度等。

（二）调整基金销售机构资格要求

相较于征求意见稿，《暂行规定》对可以开展个人养老金基金销售相关业务的基金销售机构的资格要求进行调整，将征求意见稿中的“没有因重大违法违规行为处于整改期间，或者因涉嫌重大违法违规行为正在被监管机构调查”调整为“没有因相近业务存在重大违法违规行为处于整改期间，或者因相近业务涉嫌重大违法违规行为正在被监管机构调查”，强调了个人养老金基金销售机构相近业务运作的合法合规性。

（三）新增基金管理人及其销售子公司豁免条款

相较于征求意见稿，《暂行规定》新增基金管理人及其销售子公司可以办理该基金管理人募集的个人养老金基金的销售相关业务，且豁免适用关于“经营状况良好，财务指标稳健，具备较强的公募基金销售能力；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，个人投资者持有规模不低于50亿元”的要求。

（四）增加基金销售机构义务

《暂行规定》特别强调基金销售机构应当向投资人充分解释说明个人养老金相关制度，在投资人首次投资个人养老金基金前，向投资人特别提示并由投资人进行信息确认，明确新增个人养老金每年缴费额度上限及相关税收政策；并要求基金销售机构在开展个人养老金基金的宣传推介活动时，强化投资者适当性管理，强调不得承诺或者宣传产品保本保收益，不得宣传产品预期收益率。

四、产品全维度管理

（一）关于产品设计安排

基金管理人可以根据投资人不同生命周期阶段的养老投资需求和资金使用需求，在做好充分信息披露的前提下，对个人养老金基金产品设计做出以下安排：

- 为鼓励投资人在个人养老金积累期长期投资，将分红方式设置为红利再投资；
- 为鼓励投资人在个人养老金领取期长期领取，设置定期分红、定期支付、定额赎回等机制；
- 在运作方式、持有期限、投资策略、估值方法、申赎转换等方面的其他安排。

（二）关于产品准入要求

个人养老金基金应当具备运作安全、成熟稳定、标的规范、侧重长期保值等特征，且基金管理人具备《公开募集证券投资基金运作管理办法》（证监会令第104号）规定的条件。产品准入要求包括：

- 最近4个季度末规模不低于5,000万元或者上一季度末规模不低于2亿元的养老目标基金；
- 投资风格稳定、投资策略清晰、运作合规稳健且适合个人养老金长期投资的股票基金、混合基金、债券基金、基金中基金和中国证监会规定的其他基金。

个人养老金基金名录由中国证监会确定，每季度通过中国证监会网站、中国证券投资基金业协会（“基金业协会”）网站、基金行业平台等向社会发布。

（三）关于基金销售机构要求

中国证监会根据以下条件确定可以开展个人养老金基金销售相关业务的基金销售机构名录，并每季度通过中国证监会网站、基金业协会网站、基金行业平台等向社会发布：

- 经营状况良好，财务指标稳健，具备较强的公募基金销售能力；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，个人投资者持有规模不低于50亿元；
- 公司治理健全，内部控制完善，具备较高的合规管理水平；最近3年没有受到刑事处罚或者重大行政处罚；最近1年没有因相近业务被采取重大行政监管措施；没有因相近业务存在重大违法违规行为处于整改期间，或者因相近业务涉嫌重大违法违规行为正在被监管机构调查；不存在已经影响或者可能影响公司正常经营的重大变更事项，或者重大诉讼、仲裁等事项；
- 与基金行业平台完成联网测试；
- 中国证监会规定的其他条件。

基金管理人及其销售子公司可以办理该基金管理人募集的个人养老金基金的销售相关业务，且不

适用上述第（1）项要求。

（四）关于投资人特别提示信息

基金销售机构应当向投资人充分解释说明个人养老金相关制度，在投资人首次投资个人养老金基金前，向投资人特别提示以下信息，并由投资人确认：

- 基金份额赎回等款项将转入个人养老金资金账户，投资人未达到领取基本养老金年龄或者政策规定的其他领取条件时不可领取个人养老金；
- 投资人应当如实提供个人身份信息、个人养老金资金账户信息；
- 基金管理人、基金销售机构对个人信息的收集、保存、使用等情况；
- 个人养老金投资基金业务具有自愿参加、自主选择、自担风险等业务属性；
- 个人养老金每年缴费额度上限及相关税收政策；
- 其他重要信息。

（五）关于投资者适当性管理

根据《暂行规定》，基金销售机构应当强化投资者适当性管理，以定期投资等方式引导投资人长期投资。个人养老金基金按照风险收益特征进行风险等级划分，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，不得向投资人主动推介超出其风险承受能力的基金，不得承诺或者宣传产品保本保收益，不得宣传产品预期收益率。

（六）关于份额类别要求

《暂行规定》要求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，在基金合同、招募说明书等文件中清晰约定，并依法进行注册或者备案。

（七）关于费率特殊安排

《暂行规定》对个人养老金基金的费率进行了特殊安排，并给予相关参与方较大的自由裁量权，要求对个人养老金基金的单设份额类别不得收取销售服务费，可以豁免申购限制和申购费等销售费用（法定应当收取并计入基金资产的费用除外），可以对基金管理费和基金托管费实施一定的费率优惠。

（八）关于基金产品移除名录情形

个人养老金基金出现下列情形的，基金管理人应当在 5 个工作日内向中国证监会报告，中国证监会将不定期移出名录：

- 依据法律法规规定及基金合同约定，不再符合产品存续条件的；
- 产品发生重大变化导致不再适合个人养老金投资的；
- 中国证监会规定的其他情形。

个人养老金基金被移出名录后，基金管理人、基金销售机构等机构应当做好信息披露和提示等工作，并暂停办理相关产品份额的申购等。

（九）关于基金销售机构移除名录情形

基金销售机构出现下列情形的，应当在 5 个工作日内向中国证监会报告，中国证监会将不定期移出名录：

- 连续 2 年不符合《暂行规定》规定的条件；
- 基金销售业务资格被依法撤销或者终止的；
- 存在重大风险隐患；
- 中国证监会规定的其他情形。

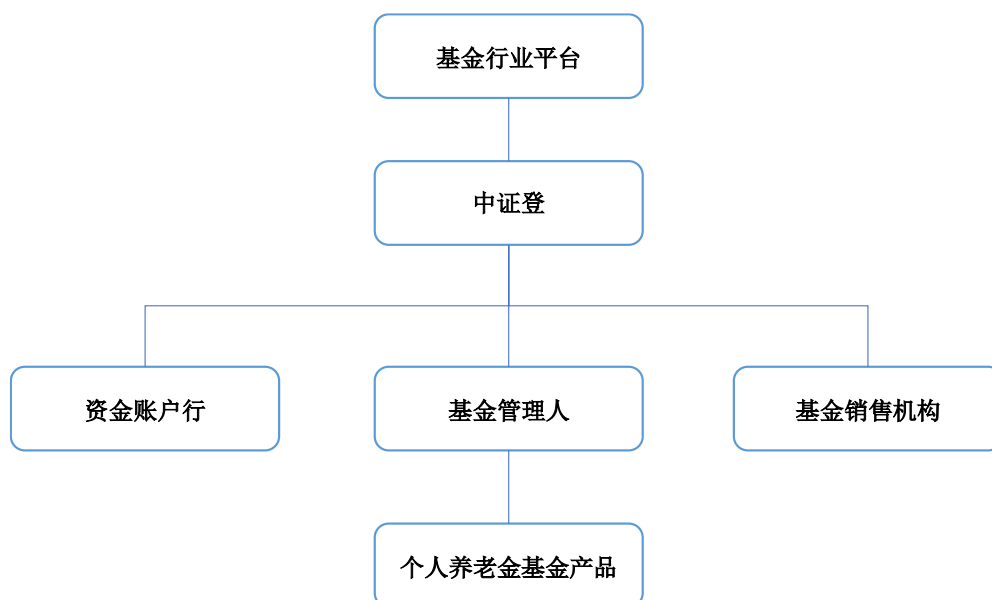
基金销售机构被移出名录后，基金销售机构不得新增个人养老金投资基金业务。

五、关于基金行业平台运作

基金行业平台运作包含平台参与机构管理、产品管理、平台账户管理、平台数据服务等各方面，参与基金行业平台的事前、事中及事后相关工作包括：

（一）事前工作

在开展基金行业平台相关业务前，经相关金融监管部门确定可以参与个人养老金相关业务的资金账户行、基金管理人、基金销售机构等应当向中证登申请接入基金行业平台，成为平台参与机构。对被中国证监会确定为个人养老金基金的基金产品，其基金管理人在开展基金行业平台相关业务前，应当向中证登申请为该基金办理基金行业平台产品接入手续。具体如下图所示：

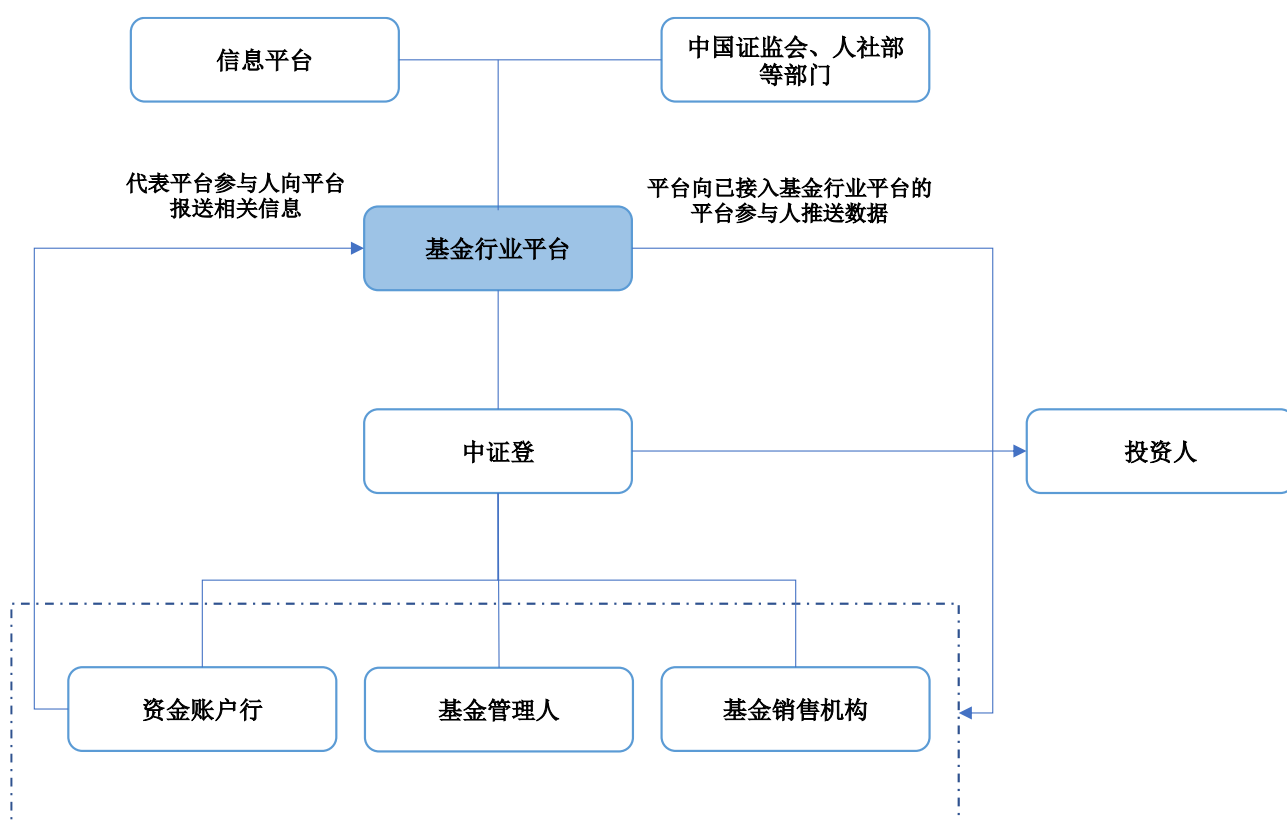


（二）事中工作

在开展个人养老金投资基金业务过程中，平台参与机构应当按照有关法律法规要求，认真履行相关职责，采取有效措施落实个人养老金资金、资产安全封闭运行的有关规定，切实做好投资人个人信息保护工作，确保各项业务依法合规开展；应当严格遵守中证登制定的相关数据接口、交互时点等技术规范要求。

基金行业平台为平台参与机构开展个人养老金投资基金相关业务提供数据流转服务；向已接入基金行业平台的资金账户行、基金销售机构推送已接入基金行业平台的资金账户行、基金销售机构名单等数据，向已接入基金行业平台的基金销售机构推送平台接入产品名单等数据；基于基金管理人、基金销售机构等平台参与机构向基金行业平台报送或者通过基金行业平台流转的数据，向人社部个人养老金信息管理服务平台（“信息平台”）报送平台参与机构信息、平台接入产品信息、投资人投资个人养老金基金相关信息等数据，向中国证监会、人社部等部门报送个人养老金投资基金业务运行情况。

中证登基于基金管理人、基金销售机构等平台参与机构向基金行业平台报送或者通过基金行业平台流转的数据，通过中国证监会认可的途径，向投资人提供其参加个人养老金投资基金相关业务的信息查询服务。但需要注意，中证登提供的查询结果不具有确认投资人相关权利归属的法律效力，投资人持有个人养老金基金的情况仍需以相关基金份额登记机构的登记结果为准。具体如下图所示：



（三）事后工作

在结束开展基金行业平台相关业务的过程中，例如平台参与机构发生被中国证监会移出名录等情形的，应当及时向中证登申请关闭基金行业平台相关业务权限或者退出基金行业平台；基金发生被中国证监会移出名录等情形的，基金管理人应当及时向中证登申请为该基金办理关闭基金行业平台相关业务权限或者退出基金行业平台手续。

六、重点准备工作

“凡事预则立，不预则废”，中国版 401K 计划未来可期，正如《关于加快推进公募基金行业高质量发展的意见》（证监发〔2022〕41 号）所提及的，应提高中长期资金占比，相关监管机构做好个人养老金基金政策落地工作，指导行业机构稳妥做好产品、系统、投教等准备，鼓励行业机构开发各类具有锁定期、服务投资者生命周期的基金产品。积极参与各类养老金投资运营管理政策设计，推动配合有关部门出台养老金市

场化、长期化投资政策，研究建立以个人账户为基础的多层次补充养老体系，支持更多优秀公募基金管理人参与养老金管理。

为了更好地参与个人养老金基金业务，我们建议基金管理公司可根据公司业务开展的实际情况，做好如下重点准备工作：

工作准备	具体内容
制度、流程及平台准备	建立个人养老金基金专项管理制度和流程，相应调整和优化组织架构和推进系统建设，配备足够的专业人员，建设投资、研究、销售、风险管理、投资者教育、客户服务等业务体系
	及时与基金行业平台建立系统连接，根据基金行业平台相关业务规则及技术规范要求建立基金行业平台交互业务数据相关机制
建立考核机制	相应建立符合法律法规及公司文化的个人养老金基金长周期考核机制
建立信披及提示机制	针对个人养老金基金建立常规信披及提示机制，以及针对特殊情形（个人养老金基金被移出名录）建立临时信披及提示机制
产品管理	打造具备运作安全、成熟稳定、标的规范、侧重长期保值等特征的个人养老金基金产品线，根据投资人不同生命周期阶段的养老投资需求和资金使用需求，对个人养老金基金产品的运作方式、持有期限、投资策略、估值方法、申赎转换等设计方面进行合理安排，及时向中国证监会申请产品进入个人养老金基金名录
	建立有效内部控制机制，确保个人养老金基金的运作严格遵守基金合同约定的投资目标、投资策略和投资限制，保持清晰稳定的投资风格，合理控制投资组合与业绩比较基准的偏离
	根据个人养老金投资基金业务特征，建立健全风险管理机制和应急预案，有效防范和控制各类风险对产品运作的影响，确保投资人的合法权益不受损害并得到公平对待
销售管理	及时向中国证监会申请进入个人养老金基金销售机构名录
	建立投资人相关账户服务的管理体系
	建立个人养老金基金投资者适当性管理体系及相关业务流程
	在公司官网、移动客户端等渠道的醒目位置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

养老金业务有助于建设从长期资金到长期资本的形成机制，成为资本市场的“压舱石”，公募基金的投资管理能力、产品风险评级、风险控制体系及信息披露机制等能为个人养老金基金投资提供良好的土壤。道阻且长，行则将至。相信中国版 401K 计划将成为养老储蓄转化为养老投资的重要驱动力！

七、征求意见稿与《暂行规定》对比表格

[点击此处查看征求意见稿与《暂行规定》对比表格。](#)

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或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

葛音

电话： +86 21 6080 0966
Email: yin.ge@hankunlaw.com

毛慧

电话： +86 21 6080 0506
Email: ellen.mao@hankunlaw.com