1. **了解基金中基金（FOF）的定义；**

基金中基金是指，将80%以上的基金资产投资于经中国证监会依法核准或注册的公开募集的基金份额的基金。

交易型开放式证券投资基金联接基金（以下简称ETF 联接基金）是指，将绝大部分基金资产投资于跟踪同一标的指数的ETF（以下简称目标ETF），紧密跟踪标的指数表现，追求跟踪偏离度和跟踪误差最小化，采用开放式运作方式的基金。ETF 联接基金是一种特殊的基金中基金。

1. **掌握各类型证券投资基金的风险、收益、流动性特征及运作管理要求；**
2. **掌握FOF的投资目标、投资范围和投资限制；**

基金中基金应当遵循下列规定：

1. 基金中基金持有单只基金的市值，不得高于基金中基金资产净值的20%，且不得持有其他基金中基金。

ETF 联接基金持有目标ETF 的市值，不得低于该联接基金资产净值的90%。

1. 除ETF 联接基金外，同一管理人管理的全部基金中基金持有单只基金不得超过被投资基金净资产的20％，被投资基金净资产规模以最近定期报告披露的规模为准。
2. 基金中基金不得持有具有复杂、衍生品性质的基金份额，包括分级基金和中国证监会认定的其他基金份额，中国证监会认可或批准的特殊基金中基金除外。
3. 除ETF 联接基金外，基金中基金投资其他基金时，被投资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。
4. 基金管理人应当做好基金中基金的流动性风险管理，对于运用基金中基金财产投资于封闭运作基金、定期开放基金等流通受限基金的，应当合理设置投资比例，制定专门的风险管理制度。
5. 基金管理人运用基金中基金财产投资于股票、债券等金融工具的，投资品种和比例应当符合基金中基金的投资目标和投资策略。
6. 中国证监会认可的其他特殊基金中基金可不受上述规定限制。

因证券市场波动、基金规模变动等基金管理人之外的因素致使基金投资不符合前款第（一）项、第（二）项规定的比例或者基金合同约定的投资比例的，基金管理人应当在20 个交易日内进行调整，但中国证监会规定的特殊情形除外。

1. **掌握资产配置的理论和原理；**

马科维兹的均值方差模型 BL模型 风险平价模型

1. **掌握基金评价的体系和方法；**

目前对于FOF基金评价体系的专业化国际评级机构共有10个，包括晨星（Morningstar Rating）、标普（Standard＆Poor‘s Ratings Services）、理柏（Lipper Rating）、惠誉（Fitch Rating）等。

专业的评价体系方法一般都是从定性和定量两个维度来进行评估：

1. 定性评估：定性评估主要是对公司层面，通过尽职调查、与基金经理面谈、上门考察等方式，考量对冲基金公司的整体获利能力和风险管理能力。

2. 定量评估：定量评估就是针对各个产品，研究该产品的策略原理、资金管理方式、绩效归因等。

系统的基金业绩评估需要从四个方面入手：计算绝对收益；计算风险调整后收益；计算相对收益；进行业绩归因。

传统的基金评价主要是评价基金单位净值和基金收益率。现代投资理论则在考虑风险调整的因素后对基金业绩进行评估，常用指标有夏普比率、特雷诺比率和詹森比率等。

1. **了解开展FOF的组织架构的要求；**

除ETF 联接基金外，基金管理人开展基金中基金业务，应当设置独立部门、配备专门人员，制定业务规则和明确相关安排，有效防范利益输送、内幕交易等行为。

除ETF 联接基金外，基金中基金的基金经理不得同时兼任其他基金的基金经理。

1. **掌握FOF的投资流程及风险管理；**

典型的FOF投资流程包括5个投资步骤：产品设计、策略设置、管理人选择、风险控制与绩效评估、投后管理等。

**产品设计**

产品设计的实质是产品定位这个核心问题，主要取决于客户需求、预期收益、风险承受能力、投资期限等客观性指标问题。产品设计最重要的一个问题就是：产品适合哪类客户？是风险厌恶型客户还是风险偏好型客户？其次就是：FOF到底是作为目标还是作为手段？如果作为目标，就是全程控制组合的构建；若作为手段，就可以作为配置类策略做增强配置。

因此，产品设计的初衷是以市场来衡量，引入不同的需求，对于FOF投资机构而言，客户的有效需求决定了构建FOF的类型。

**策略设置**

第一部分是关于大类资产配置，即在不同的市场周期环境下如何配置大类资产。具体来说，比如，如何配置股票类、债券类、对冲类、货币市场类基金产品比例以及投资范围，或者如何配置浮动收益类产品和固定收益类产品比例，以及大类资产配置中不同类别资产的投资比例。

第二部分是具体到筛选每一个合适的投资品种。

第三部分是根据市场变化动态调整，也就是通常所说的在周期性市场环境中需要择时配置。

精选基金很重要，但是资产配置决定了FOF的最终业绩，所以要在资产配置的基础上精选优先基金。

**管理人选择**

不管是FOF还是之后出现的MOM，最终都要统一到标的基金的管理人选择上来。关于FOF基金在管理筛选标准上，业内通常的做法是标的基金的优选以定量为基础，结合定性的研究。在考察维度上，需要结合基金标的本身的收益风险特征、基金经理的胜任能力及标的基金所在公司的整体实力等综合维度考虑。

完整的基金业绩评价体系涉及业绩衡量、业绩评价与基金业绩回测归因分析三个方面：业绩衡量回答业绩“是”什么问题，业绩评价回答业绩“好坏”问题，业绩归因分析回答“好坏”的原因。

筛选标的基金的量化方法可以参照市场上量化指标，如阿尔法值，贝塔值、詹森值、最大回撤等绩效指标，加上基金公司及经理人等因素作为参数，用严格的统计方法设计出一个整套量化方案。量化分析一般要考察基金短、中、长期绩效，从月、季、年甚至更长时期内业绩表现较好的基金中初步筛选出符合条件的标的基金池，然后结合风险收益特征，精选优选。

在量化筛选之后，还需要对初步选定的标的基金进行定性分析。事实上，决定基金业绩的主要因素是人的因素，即基金经理组合投资管理能力，因此，定性分析主要是针对基金展开。负责建立基金池的投资决策小组及FOF基金经理人通过拜访标的基金经理人，通过事实上的尽调来了解拟投或者纳入基金池中标的基金的投资哲学、选股策略、和投资策略、团队风险控制、基金经理人操作经验、绩效稳定等方面。

**风险控制与绩效评估**

FOF基金作为组合产品，与单只基金或者单策略类型的基金相比，在整体市场行情较好时，或者单边的上涨的市场行情时，FOF基金难以体现出业绩爆发的优势，但是在控制下行风险上，FOF基金的优势就能体现，从而获得较为均衡的风险收益比。

具体来说，主要有事前风控、事中风控和事后风控三个环节。

事前风控主要是确定和构建不同策略类型之间的风险特征，以及如何构建组合投资模型及引入“风险评价”的方法来降低整个组合投资的风险。事中风控就是对产品的各种风险指标进行实时监控，包括“净敞口”、“总持仓比例”、“单品种持仓比例”、“黑名单”管理及市场情绪化指标管理和控制等，并且可以实时监控管理人是否有违背基金合同的约定，超越基金风险指标的交易行为。事后风控就是对盘后的持仓组合计算最大的风险损失值，也就是通常所说的VaR，计算在不同的置信区间下的可能最大损失的阀值，从而为FOF基金的配置提供数据上的依据。

**投后管理**

投后管理是FOF基金运作流程中不可缺少的一个环节，这对于加强与客户之间的沟通与交流，促进彼此之间的信任的一种增值型服务方式，具有积极的意义。由于FOF基金是一个动态运行的过程，对于子基金的动态跟踪和持仓比例及波动性是一个较为开放的透明的过程，及时更新和披露与FOF基金相关的产品信息可以增强投资人的信心。

1. **掌握FOF参与目标基金持有人大会行使投票权利的原则和要求；**

基金中基金持有的基金召开基金份额持有人大会时，基金中基金的管理人应当代表其份额持有人的利益，根据基金合同的约定参与所持有基金的份额持有人大会，并在遵循基金中基金份额持有人利益优先原则的前提下行使相关投票权利。基金中基金管理人需将表决意见事先征求基金托管人的意见，并将表决意见在定期报告中予以披露。

目标ETF 召开基金份额持有人大会时，ETF 联接基金持有人应当根据基金合同约定参加ETF 持有人大会表决。

1. **掌握FOF基金费用的收取原则；**

* 基金管理人不得对基金中基金财产中持有的自身管理的基金部分收取基金中基金的管理费。
* 基金托管人不得对基金中基金财产中持有的自身托管的基金部分收取基金中基金的托管费。
* 基金管理人运用基金中基金财产申购自身管理的基金的（ETF 除外），应当通过直销渠道申购且不得收取申购费、赎回费（按照相关法规、基金招募说明书约定应当收取，并记入基金财产的赎回费用除外）、销售服务费等销售费用。

1. **了解FOF信息披露的主要内容；**

基金中基金的投资风格应当清晰、鲜明。基金名称应当表明基金类别和投资特征。基金合同中应当明确被投资基金的选择标准，定期报告和招募说明书等文件中应当设立专门章节披露所持有基金以下相关情况，并揭示相关风险：

（一）投资政策、持仓情况、损益情况、净值披露时间等。

（二）交易及持有基金产生的费用，包括申购费、赎回费、销售服务费、管理费、托管费等，招募说明书中应当列明计算方法并举例说明。

（三）基金中基金持有的基金发生的重大影响事件，如转换运作方式、与其他基金合并、终止基金合同以及召开基金份额持有人大会等。

（四）基金中基金投资于管理人以及管理人关联方所管理基金的情况。

1. **了解FOF的估值要求和方法。**

基金中基金应当采用公允的估值方法，及时、准确地反映基金资产的价值变动。基金管理人应当在基金中基金所投资基金披露净值的次日，及时披露基金中基金份额净值和份额累计净值。

1. **了解养老目标基金的出台背景；**

为满足养老资金理财需求，规范养老目标证券投资基金（以下简称养老目标基金）的运作，保护投资人的合法权益，根据《证券投资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》等有关规定，制定本指引。

1. **了解养老目标基金的定义；掌握养老目标基金的形式及资产配置策略要求；**

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，鼓励投资人长期持有，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。

养老目标基金应当采用基金中基金形式或中国证监会认可的其他形式运作。

养老目标基金应当采用成熟稳健的资产配置策略，控制基金下行风险，追求基金长期稳健增值。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。

1. **掌握目标日期基金和目标风险基金相关理论知识、匹配养老需求的资产配置方法**；

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。权益类资产包括股票、股票型基金和混合型基金。

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、非权益类资产的基准配置比例，或使用广泛认可的方法界定组合风险（如波动率等），并采取有效措施控制基金组合风险。采用目标风险策略的基金，应当明确风险等级及其含义，并在招募说明书中注明。

1. **掌握养老目标基金的运作方式及投资比例要求；**

养老目标基金应当采用定期开放的运作方式或设置投资人最短持有期限，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人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人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、混合型基金和商品基金（含商品期货基金和黄金ETF）等品种的比例合计原则上不超过30%、60%、80%。

1. **掌握养老目标基金的子基金要求；**

养老目标基金的基金管理人应当制订子基金（含香港互认基金）选择标准和制度，重点考察风格特征稳定性、风险控制和合规运作情况，并对照业绩比较基准评价中长期收益、业绩波动和回撤情况，且被投资子基金应当满足以下条件：

（一）子基金运作期限应当不少于2 年，最近2 年平均季末基金净资产应当不低于2 亿元；子基金为指数基金、ETF 和商品基金等品种的，运作期限应当不少于1 年，最近定期报告披露的季末基金净资产应当不低于1 亿元；

（二）子基金运作合规，风格清晰，中长期收益良好，业绩波动性较低；

（三）子基金基金管理人及子基金基金经理最近2 年没有重大违法违规行为；

1. **了解基金管理人申请募集养老目标基金申报鼓励具备的条件、及基金经理任职要求；**

第七条鼓励具备以下条件的基金管理人申请募集养老目标基金：

（一）公司成立满2 年；

（二）公司治理健全、稳定；

（三）公司具有较强的资产管理能力，旗下基金风格清晰、业绩稳定，最近三年平均公募基金管理规模（不含货币市场基金）在200 亿元以上或者管理的基金中基金业绩波动性较低、规模较大；

（四）公司具有较强的投资、研究能力，投资、研究团队不少于20 人，其中符合养老目标基金基金经理条件的不少于3 人；

（五）公司运作合规稳健，成立以来或最近3 年没有重大违法违规行为；

（六）中国证监会规定的其他条件。

第八条基金管理人应当优先选择具备以下条件的投研人员担任养老目标基金的基金经理：

（一）具备5 年以上金融行业从事证券投资、证券研究分析、证券投资基金研究评价或分析经验，其中至少2 年为证券投资经验；或者具备5 年以上养老金或保险资金资产配置经验；

（二）历史投资业绩稳定、良好，无重大管理失当行为；

（三）最近3 年没有违法违规记录；

（四）中国证监会规定的其他条件。

1. **熟悉养老目标基金的费率设置原则；**

养老目标基金可以设置优惠的基金费率，并通过差异化费率安排，鼓励投资人长期持有。

1. **熟悉养老目标基金的投资者适当性管理要求；**

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）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）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；

（三）中国证监会规定的其他要求。

1. **熟悉养老目标基金的宣传推介要求。**

养老目标基金应当在基金名称中包含“养老目标”字样且反映基金的投资策略。采用目标风险策略的基金还应当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应当明确“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，并要求投资人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、权益类资产配置比例、基金风险特征以及基金管理费、托管费、销售费用等情况。

本指引实施后，基金名称中已经包含“养老”字样的公募基金，不符合本指引要求的，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。