

关于《证券投资基金侧袋机制操作细则（试行）》的起草说明

为规范开放式证券投资基金（以下简称基金）使用侧袋机制的业务操作流程，保护投资者的合法权益，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》《公开募集开放式证券投资基金流动性风险管理规定》《公开募集证券投资基金侧袋机制指引（试行）》（以下简称《侧袋机制指引》）等法律法规，以及《中国证券投资基金业协会会员管理办法》，中国证券投资基金业协会（以下简称协会）托管与运营专业委员会估值小组研究起草了《公开募集证券投资基金侧袋机制操作细则（试行）》（以下简称《侧袋操作细则》）。

《侧袋操作细则》作为《侧袋机制指引》的配套文件，分为八章共二十六条，从侧袋机制启动、实施及资产处置三个阶段，对基金启用情形和相关操作、启用时的份额申赎、款项支付、分红和费用收取等方面进行了细化，并同时明确了侧袋机制的估值核算、份额登记、信息披露等具体化要求。主要内容如下：

一、侧袋机制的定义

《侧袋操作细则》第二条明确了侧袋机制的定义，是指将基金投资组合中的特定资产从原有基金账户分离至一个专门账户进行独立管理的机制，是流动性风险管理工具之一。

该特定资产包括但不限于违约债券、因重大事项长期停牌股票、债券回购等使用摊余成本法计量且计提资产减值准

备仍导致资产价值存在重大不确定性的资产，以及其他长期流动性缺失或无法合理估值的资产。

二、侧袋机制适用范围

考虑到交易型开放式指数基金（ETF）的自身特点，使用侧袋机制来抵御流动性风险的必要性不大。货币市场基金作为现金管理工具，对流动性风险管理的要求严格，原则上持有特定资产的概率极小。因此，《侧袋操作细则》第三条规定，货币市场基金与交易型开放式指数基金（ETF）原则上不采用侧袋机制。

《侧袋操作细则》第二十五条规定，采用侧袋机制的私募证券投资基金和私募资产管理计划，应以保障投资者合法权益为前提，在基金合同中明确约定侧袋机制相关的重要事项，包括侧袋机制的启用条件、侧袋资产的处置方式，以及侧袋账户的费用收取标准、申购赎回政策和信息披露等，基金合同条款可参考本细则。

三、侧袋机制的启用情形和操作

由于侧袋机制的启用受多重因素影响，包括投资组合的流动性、特定资产的估值公允性、潜在的赎回压力，《侧袋操作细则》第四条规定，基金管理人应综合考虑上述要素，以最大限度保护投资者利益为原则，与托管人协商一致，并向符合《证券法》规定的会计师事务所就特定资产认定的相关事宜咨询专业意见后，方可启用侧袋机制。

基金是否启用侧袋机制应当是基金管理人综合考虑多重因素后的主观判断结果，每只基金面临的情况不同，无法通过设定一个统一指标进行强制要求。针对侧袋机制的启用

情形，需要特别说明的是：

（一）基金管理人判断基金是否启用侧袋机制应基于自身情况独立进行判断。若一只基金因持有某特定资产而启用侧袋机制，该管理人管理的其他基金并不一定因持有同样的特定资产而启用侧袋机制。若基金中基金持有的子基金启用了侧袋机制，该基金中基金并不一定需要同时启用侧袋机制。

（二）投资信用衍生品的基金，基金管理人应合并考虑该信用衍生品与其对应的固定收益品种，判断是否属于特定资产。若合并考虑信用衍生品后，基金管理人判断仍需启用侧袋机制的，该信用衍生品应与其对应的固定收益品种一并纳入侧袋账户。

侧袋机制启用后，基金管理人应及时向基金销售机构提示侧袋机制启用的相关事宜。此外，《侧袋操作细则》第十一条和第十二条规定了会计事务所还应在侧袋启用后五个工作日内、基金年度报告审计时、侧袋账户资产全部完成变现后等时点出具审计意见。

为防止基金管理人滥用侧袋机制，《侧袋操作细则》第五条强调基金管理人应优先考虑调整估值而非启用侧袋机制。

四、侧袋机制实施期间的份额申赎、资金偿付、分红、费用减免等安排

《侧袋操作细则》第六条就基金管理人如何确认侧袋机制启用当日收到的申购赎回申请进行了规范。启用侧袋机制当日收到的申购申请应被视为对主袋账户提交的申请，启用侧袋机制当日收到的赎回申请仅针对主袋账户进行办理。

《侧袋操作细则》第七条规定，在侧袋机制启用时，满足特定资产定义的资产可一并放入同一个侧袋账户中。

《侧袋操作细则》第八条和第九条规定，侧袋账户资产一旦变现，无论是部分变现还是全部变现，基金管理人都应及时向侧袋账户全部份额持有人支付已变现部分对应的款项。另外，实施侧袋机制期间，原基金合同中的分红条款不适用于侧袋账户份额。

《侧袋操作细则》第八条还规定除对侧袋账户资产进行处置变现的操作外，基金管理人不得对侧袋账户资产进行其他投资操作。因此，第十条规定，基金管理人不得收取侧袋账户的管理费及业绩报酬，处置侧袋账户资产相关的费用可待侧袋账户资产变现后从侧袋账户中列支，因启用侧袋机制产生的咨询、审计费用等由基金管理人承担。

五、明确侧袋机制的估值与会计核算、份额登记和信息披露等要求

《侧袋操作细则》第十三条至第十五条针对主侧袋账户的基金代码、名称标识、份额持有人名册以及账户的注销等操作进行了规范。

《侧袋操作细则》第十六条和第十七条针对侧袋账户启用时的资产分割原则、侧袋账户的估值与会计核算原则进行了规范。《侧袋操作细则》第十八条和第十九条规范了侧袋机制启用时及变现清算时的账务处理。

此外，《侧袋操作细则》第二十和二十一条针对侧袋机制实施期间的定期信息披露和侧袋账户资产进行处置变现时的信息披露进行了规范。

《侧袋操作细则》第八条、第十七条等相关内容明确了侧袋账户特定资产从原基金投资组合中剥离出来，独立管理、独立核算，且只允许基金管理人待侧袋账户资产恢复流动性后及时清算，启动侧袋机制类似于部分资产的提前清算，在计算基金的投资运作及风险控制相关指标时不考虑侧袋账户。借鉴 GIPS 对侧袋账户业绩表现的计算标准，GIPS 认为当侧袋账户满足以下条件时，基金的业绩表现只需考虑主袋账户：（1）侧袋账户独立运营管理；（2）侧袋账户资产在剥离后不再被考虑在主袋账户投资组合中；（3）除风险监控和清算变现外，基金管理人无法对侧袋账户资产做其他投资决策；（4）基金不收取或者收取较常规更低的管理费。《侧袋机制指引》和《侧袋操作细则》相关规定满足上述四个条件，因此《侧袋操作细则》第二十二條规定计算基金业绩相关指标时可只考虑主袋账户资产，纳入侧袋账户的资产按投资损失处理。

六、强调违反《侧袋操作细则》的自律管理

《侧袋操作细则》第二十三条和第二十四条参考《中国证券投资基金业协会会员管理办法》要求，明确基金管理人、基金托管人、基金服务机构及其从业人员违反《侧袋操作细则》规定的自律处分规定。