

## 落实投资者适当性管理，保护投资者合法权益

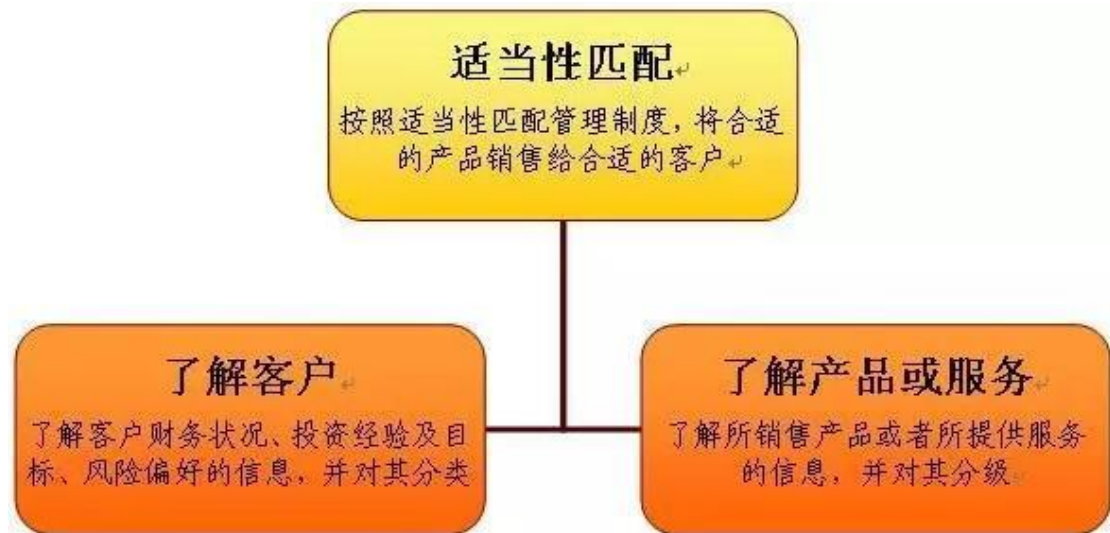
2017年7月1日起，《证券期货投资者适当性管理办法》（以下简称《办法》）将正式施行。《办法》作为我国首部专门规范证券期货市场适当性管理的部门规章，完善了适当性管理的制度体系，统一了适当性管理的基本标准，突出强调了经营机构所要承担的投资者分类、产品或服务分级、适当性匹配的义务和责任，能够更好地保护投资者权益。

《证券期货投资者适当性管理办法》共43条，可以简要归纳为三类：一是以判断投资者风险承受能力为目标的投资者分类义务；二是以判断产品风险等级为目标的产品分级义务；三是以“将适当的产品销售给适当的投资者”为目标的销售匹配义务。

市场评论认为，适当性制度是资本市场的一项基础制度，是加强资本市场法制建设、强化投资者保护的重要举措。那么《办法》的颁发实施该如何解读，与普通投资者进行的基金投资有何影响？本期内容带您探讨学习。

### 如何理解投资者适当性管理？

投资者适当性管理是指证券公司、期货公司、基金公司等金融服务机构在开展业务时，必须根据投资者不同的财产收入状况、风险承受能力、投资经验、投资需求和产品或服务不同风险等级等情况提供相匹配的金融产品或服务。对投资者而言，需要在了解金融产品或服务的基础上，根据自身的投资能力、风险承受能力等情况，理性地选择适合自己的金融产品或服务。



但经营机构的投资者适当性匹配意见不表明其对产品或服务的风险和收益作出实质性判断或者保证。

## 投资者适当性管理办法定位

以严格落实经营机构适当性义务为主线，围绕评估投资者风险承受能力和产品风险等级、充分揭示风险、提出匹配意见等核心内容，通过一系列看得见、抓得着的制度安排，规范经营机构义务，制定——对应的监督管理措施，同时明确监管机构和自律组织的履职要求，确保各项适当性要求落到实处，保障投资者的合法权益。这也是成熟资本市场建立适当性制度遵循的基本逻辑。

## 投资者适当性管理办法适用范围

向投资者销售公开或者非公开发行的证券、公开或者非公开募集的证券投资基金和股权投资基金(包括创业投资基金)、公开或者非公开转让的期货及其他衍生产品，或者为投资者提供相关的业务服务的，适用《办法》。

## 投资者适当性管理办法主要内容

1.向投资者销售证券期货产品或者提供证券期货服务的机构应当遵守法律、行政法规、本办法及其他有关规定，在销售产品或者提供服务的过程中，勤勉尽责，审慎履职，全面了解投资者情况，深入调查分析产品或者服务信息，科学有效评估，充分揭示风险，基于投资者的不同风险承受能力以及产品或者服务的不同风险等级等因素，提出明确的适当性匹配意见，将适当的产品或者服务销售或者提供给适合的投资者，并对违法违规行为承担法律责任。

2.投资者应当在了解产品或者服务情况，听取经营机构适当性意见的基础上，根据自身能力审慎决策，独立承担投资风险。经营机构的适当性匹配意见不表明其对产品或者服务的风险和收益做出实质性判断或者保证。

3.经营机构向投资者销售产品或者提供服务时，应当了解投资者的下列信息：

(1)自然人的姓名、住址、职业、年龄、联系方式，法人或者其他组织的名称、注册地址、办公地址、性质、资质及经营范围等基本信息；

(2)收入来源和数额、资产、债务等财务状况；

(3)投资相关的学习、工作经历及投资经验；

(4)投资期限、品种、期望收益等投资目标；

(5)风险偏好及可承受的损失；

(6)诚信记录；

(7)实际控制投资者的自然人和交易的实际受益人；

(8)法律法规、自律规则规定的投资者准入要求相关信息；

(9)其他必要信息。

4.投资者分为普通投资者与专业投资者。普通投资者在信息告知、风险警示、适当性匹配等方面享有特别保护。

5.经营机构应当了解所销售产品或者所提供服务的信息，根据风险特征和程度，对销售的产品或者提供的服务划分风险等级。

6.经营机构应当根据产品或者服务的不同风险等级，对其适合销售产品或者提供服务的投资者类型作出判断，根据投资者的不同分类，对其适合购买的产品或者接受的服务作出判断。

7.经营机构告知投资者不适合购买相关产品或者接受相关服务后，投资者主动要求购买风险等级高于其风险承受能力的产品或者接受相关服务的，经营机构在确认其不属于风险承受能力最低类别的投资者后，应当就产品或者服务风险高于其承受能力进行特别的书面风险警示，投资者仍坚持购买的，可以向其销售相关产品或者提供相关服务。

8. 禁止经营机构进行下列销售产品或者提供服务的活动：

(1)向不符合准入要求的投资者销售产品或者提供服务；

(2)向投资者就不确定事项提供确定性的判断，或者告知投资者有可能使其误认为具有确定性的意见；

(3)向普通投资者主动推介风险等级高于其风险承受能力的产品或者服务；

(4)向普通投资者主动推介不符合其投资目标的产品或者服务；

(5)向风险承受能力最低类别的投资者销售或者提供风险等级高于其风险承受能力的产品或者服务；

(6)其他违背适当性要求，损害投资者合法权益的行为。

9. 经营机构向普通投资者销售产品或者提供服务前，应当告知下列信息：(1)可能直接导致本金亏损的事项；(2)可能直接导致超过原始本金损失的事项；(3)因经营机构的业务或者财产状况变化，可能导致本金或者原始本金亏损的事项；(4)因经营机构的业务或者财产状况变化，影响客户判断的重要事由；(5)限制销售对象权利行使期限或者可解除合同期限等全部

限制内容；(6)《办法》第二十九条规定的适当性匹配意见。

10. 投资者购买产品或者接受服务，按规定需要提供信息的，所提供的信息应当真实、准确、完整。投资者购买产品或者接受服务，按规定需要提供信息的，所提供的信息应当真实、准确、完整。投资者所提供的信息发生重要变化、可能影响其分类的，应当及时告知经营机构。投资者不按照规定提供相关信息，提供信息不真实、不准确、不完整的，应当依法承担相应法律责任，经营机构应当告知其后果，并拒绝向其销售产品或者提供服务。

## 附：《证券期货投资者适当性管理办法》问答

### 1. 当前，部分市场、产品已有关于适当性管理的相关规定，为什么还要出台《办法》？

证券期货市场是一个有风险的专业化市场，各种产品风险特征千差万别，而投资者在专业水平、风险承受能力、风险收益偏好等方面也存在很大不同，投资者适当性管理正是基于两者的差异，通过要求经营机构履行必要的义务，减少信息不对称，从而为投资者提供适当的产品或服务的针对性措施，是资本市场重要的基础性制度。

2009年以来，证监会陆续在创业板、金融期货、融资融券、股转系统、私募投资基金等市场、产品或业务中建立了投资者适当性制度，起到了积极的效果。但这些制度比较零散，相互独立，未覆盖部分高风险产品，而且提出的要求侧重设置准入的门槛，对经营机构的义务规定不够系统和明确。去年股市异常波动中，部分机构暴露出适当性管理不完善、适当性制度执行流于形式等问题。为此，证监会在总结各市场、产品、服务的适当性要求基础上制定了《办法》，建立统一的适当性管理制度，明确投资者基本分类、产品分级底线标准，规范经营机构义务，强化监管与自律要求。

## 2. 怎样理解《办法》的总体思路？

《办法》的思路是以强化经营机构的适当性责任为主线，要求经营机构对投资者进行科学分类，把“了解投资者”、“了解产品”、“投资者与产品匹配”、“风险揭示”等作为基本的经营原则。不了解投资者就卖产品，不把风险讲清楚就卖产品，既背离基本道义，也违反了法律义务。《办法》围绕评估投资者风险承受能力和产品风险等级、充分揭示风险、提出匹配意见等要求，通过一系列看得见、抓得着的制度安排，规范经营机构义务，同时明确监管机构和自律组织履职要求，对违反规定的行为制定了相应的监督管理措施，确保各项安排落到实处。

## 3. 《办法》的主要内容有哪些？重点解决了哪些问题？

《办法》作为投资者适当性管理的基本规范，首次对投资者基本分类做出了统一安排，明确了产品分级和适当性匹配的底线要求，系统规定了经营机构违反适当性义务的处罚措施。

《办法》共 43 条，针对适当性管理中的实际问题，主要规定了以下制度安排：一是形成了依据多维度指标对投资者进行分类的体系，统一投资者分类标准和管理要求，解决了投资者分类无统一标准、无底线要求和分类职责不明确等问题。二是明确了产品分级的底线要求和职责分工，建立层层把关、严控风险的产品分级机制，建立了监管部门确立底线要求、行业协会制定产品或者服务风险等级名录、经营机构具体划分产品或者服务风险等级的产品分级体系。三是规定了经营机构从了解投资者到纠纷处理等各个环节应当履行的适当性义务，全面从严规范相关行为，突出了适当性义务规定的可操作性，细化其具体内容、方式和程序，避免成为原则性的“口号立法”。四是突出对于普通投资者的特别保护，向投资者提供有针

对性的产品及差别化服务。五是强化了监管职责与法律责任，针对各项义务制定了相应的违规罚则，确保适当性义务落到实处，避免《办法》成为无约束力的“豆腐立法”和“没有牙齿的立法”。

#### **4. 《办法》对投资者适当性的义务主体是如何规定的？**

对“卖者有责”与“买者自负”原则的关系是如何体现的？↑《办法》规定，向投资者销售证券期货产品或者提供证券期货服务的机构，即经营机构是投资者适当性的义务主体。

《办法》首先强调了“卖者有责”原则。，《办法》全面规定了经营机构的义务，要求经营机构在销售产品或者提供服务的过程中，勤勉尽责，审慎履职，发挥自身的专业水平和信息优势，提出适当性匹配意见，将适当的产品或者服务提供给适合的投资者，并对违法违规行为承担法律责任。

与“卖者有责”相对应，《办法》也重申了“买者自负”原则。资本市场是有风险的市场，作为参与者，投资者应当树立风险意识与自我保护意识，增强自我保护能力。经营机构的适当性匹配意见不表明其对产品或服务的风险和收益做出实质性判断或保证，投资者应当在了解产品或服务情况，听取经营机构适当性意见的基础上，根据自身实际情况做出判断，审慎决策，独立承担投资风险。

#### **5. 金融产品具有高度的专业性、技术与复杂性，《办法》对于经营机构的适当性义务做了哪些规定？**

《办法》规定经营机构在向投资者销售产品或者提供服务的过程中均应履行适当性义务，主要包括以下方面：

一是了解投资者。经营机构首先应当了解必要的投资者信息，按照《办法》规定的标准，对投资者进行专业与普通的基本分类，在两类之下还应再做细分，以便提供更具针对性的服务。

二是了解产品或服务。经营机构应当充分了解所销售产品或者所提供服务的信息，根据风险特征和风险程度，结合《办法》规定的考虑因素，对照行业协会制定的产品或者服务风险等级名录，对销售的产品或者提供的服务划分风险等级。

三是对投资者与产品或服务进行匹配。经营机构应当根据投资者的不同分类，对照适当性匹配的底线要求、特定市场产品或服务的准入要求，对投资者适合购买的产品或者适合接受的服务作出判断，提出适当性匹配意见，供投资者参考。

四是强化适当性内部管理。经营机构应当制定并严格落实适当性内部管理制度以及限制不匹配销售行为、客户回访检查、评估与销售隔离等的风控制度，明确投资者分类、产品或者服务分级、适当性匹配的具体依据、方法、流程等内容，并进行监督问责，确保从业人员切实履行适当性义务。

五是对投资者进行风险揭示。经营机构向普通投资者销售产品或提供服务时，需告知产品可能存在的风险信息；提供高风险产品或者服务时，应当履行特别的注意义务，包括制定专门的工作程序，追加了解相关信息，告知特别的风险点，给予普通投资者更多的考虑时间，或者增加回访频次等。

## **6. 《办法》对投资者是否也有相关的义务性要求？**

投资者适当性管理，需要经营机构在了解必要信息的基础上为投资者提供专业意见。为此，必然需要投资者诚实守信，告知实情。《办法》要求：一是投资者购买产品或者接受服务，按规定需要提供信息的，所提供的信息应当真实、准确、完整；不按照规定提供信息，



提供信息不真实、不准确、不完整的，投资者应依法承担相应法律责任，经营机构应当拒绝向其销售产品或者提供服务。二是投资者信息发生重要变化的，应当及时告知经营机构，以便经营机构判断是否需要调整分类或匹配意见。

## **7.《办法》对投资者做出基本分类，目的是什么？**

投资者分类是投资者适当性制度的基础。《办法》根据投资者的基本情况、财务状况、投资知识和经验、投资目标、风险偏好等因素，将投资者分为普通投资者和专业投资者两类。

《办法》规定普通投资者在信息告知、风险警示、适当性匹配等方面享有特别保护。

## **8.《办法》规定普通投资者和专业投资者之间可以相互转化，是基于什么考虑？**

《办法》根据投资者的相关经验、知识、资产等指标规定了统一的分类标准，这些标准具体到个体投资者时，可能会与其实际的风险识别能力和风险承受能力有一定差别，因此《办法》还安排了一定的调整空间，允许普通投资者与专业投资者在一定条件下可以相互转化。

为慎重起见，《办法》对普通投资者申请转化为专业投资者规定了严格的程序，对提出申请的投资人起到提示作用，也可以规范经营机构评估转化的行为，以更好地落实投资者适当性管理要求。

## **9.《办法》中的“专业投资者”与一些产品或市场中的“合格投资者”、“投资者准入”是一回事吗？**

严格说两者既有区别也有联系。《办法》将投资者分为专业、普通两类，与现行特定市场或产品规则设置“合格投资者”等准入要求，虽然都定位于让投资者购买适合的产品，但不能将“专业投资者”直接等同于“合格投资者”。

**10.《办法》对产品或服务的分级有哪些要求？谁来负责产品或服务分级？不同的经营机构对同一产品或服务划分的风险等级是否应当一致？**

经营机构作为履行适当性义务的主体，具体负责对销售的产品或者提供的服务划分风险等级。

此外，《办法》还规定行业协会应当制定并定期更新本行业的产品或者服务风险等级名录，供经营机构参考，经营机构评估相关产品或者服务的风险等级不得低于名录规定的风险等级。

实践中，不同的经营机构对同一产品或服务划分的风险等级可能出现不完全一致的情况，但一方面行业协会发挥自律作用，制定供参考的风险等级名录，能够避免分级出现显著差异；另一方面，这种不一致只要有合理理由，可以视作经营机构间的差异化竞争，为市场保留必要的空间。

**11.《办法》在实现投资者与产品或服务之间的适当性匹配方面提出了哪些要求？**

一是提出了适当性匹配的基本要求。经营机构应当根据产品或者服务的不同风险等级，对其适合销售产品或者提供服务的投资者类型作出判断，根据投资者的不同分类，对其适合购买的产品或者接受的服务作出判断，供投资者参考。

二是规定了适当性匹配的动态管理要求。经营机构应当根据投资者和产品信息变化情况，主动调整投资者分类、产品或服务分级以及适当性匹配意见，并告知投资者上述情况。

三是突出强调了适当性匹配的六条底线。包括：禁止向不符合准入要求的投资者销售产品或者提供服务；禁止向投资者就不确定事项提供确定性的判断，或者告知投资者有可能使

其误认为具有确定性的意见，禁止向普通投资者主动推介风险等级高于其风险承受能力的产品或者服务；禁止向普通投资者主动推介不符合其投资目标的产品或者服务；禁止向风险承受能力最低类别的投资者销售或者提供风险等级高于其风险承受能力的产品或者服务；禁止其他违背适当性要求，损害投资者合法权益的行为。

**12. 投资者适当性管理的基本目标是“将适当的产品销售给适当的投资者”。这是否意味着投资者不能购买经评估超过其风险承受能力的产品？**

对于投资者购买经评估超过其风险承受能力的产品，《办法》做了两方面规定：一是经营机构经过评估，告知投资者不适合购买相关产品或接受相关服务后，对于主动要求购买超出其风险承受能力产品的投资者，经营机构要确认其不属于风险承受能力最低类别，并进行书面风险警示，如投资者仍坚持购买，可以向其销售；二是禁止经营机构向风险承受能力最低类别的投资者销售或提供风险等级高于其风险承受能力的产品或服务。

**13. 在市场上常见的委托销售关系中，产品的提供方与销售方并非同一个经营机构，对于他们的相关适当性义务，《办法》是如何安排的？**

委托销售关系涉及到产品的提供方与销售方，对于双方的适当性义务安排，《办法》做出了细化规定：

一是委托销售机构的适当性义务。《办法》规定，委托销售机构首先要确认受托方具备相应资格和能力，其次要制定并告知代销方所委托产品或者服务的适当性标准和要求。

二是代销机构的适当性义务。代销产品或提供服务的经营机构，要在合同中约定要求委托方提供的信息，并自行调查核实，同时要履行投资者评估、适当性匹配等义务。

#### **14 《办法》对经营机构与投资者之间有关适当性纠纷的处理是如何规定的？**

《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发[2013]110号）、《最高人民法院、中国证监会关于在全国部分地区开展证券期货纠纷多元化解机制试点工作的通知》（法[2016]149号）均对经营机构在多元化纠纷解决机制中应尽的职责提出了要求，《办法》进一步细化，对经营机构与投资者之间发生适当性纠纷的处理，规定：一是经营机构要落实投诉处理的首要责任，妥善处理纠纷，与投资者协商解决争议；二是投资者申请采用调解方式解决纠纷的，经营机构要采取必要措施予以支持和配合；三是鉴于经营机构的信息优势地位，要求其在与普通投资者发生纠纷时，应当提供相关资料，证明其已向投资者履行相应义务；四是如果经营机构履行适当性义务存在过错并造成投资者损失，应当依法承担相应法律责任。

#### **16. 对于经营机构违反适当性义务的情形，《办法》是如何规定处罚的？**

本着有义务必有追责的原则，《办法》制定了与义务规定对应的监管措施与行政处罚，督促经营机构将适当性义务落到实处。

#### **17. 《办法》正式实施前有 6 个月的过渡期，经营机构要做好哪些准备？**

经营机构在《办法》发布后至实施前的过渡期内，应当从管理制度、技术设备、人员配备等各个层面做好准备。

（上述内容转载自中证协投资者之家网站）

如果您有更多关于《证券期货投资者适当性管理办法》相关的问题或疑问，欢迎您拨打申万菱信基金管理有限公司客服电话：4008808588 或者 021-962269（人工服务时间为每个交易日 09：00-17：30）。

更多详情您也可添加申万菱信基金订阅号，向后台留言咨询。



## 风险提示函

一、证券投资基金（以下简称“基金”）是一种长期投资工具，其主要功能是分散投资，降低投资单一证券所带来的个别风险。基金不同于银行储蓄和债券等能够提供固定收益预期的金融工具，投资人购买基金，既可能按其持有份额分享基金投资所产生的收益，也可能承担基金投资所带来的损失。

二、基金在投资运作过程中可能面临各种风险，既包括市场风险，也包括基金自身的管理风险、技术风险和合规风险等。巨额赎回风险是开放式基金所特有的一种风险，即当单个交易日基金的净赎回申请超过基金总份额的百分之十时，投资人将可能无法及时赎回持有的全部基金份额。

三、基金分为股票基金、混合基金、债券基金、货币市场基金等不同类型，投资人投资不同类型的基金将获得不同的收益预期，也将承担不同程度的风险。一般来说，基金的收益预期越高，投资人承担的风险也越大。

四、投资人应当认真阅读《基金合同》、《招募说明书》等基金法律文件，了解基金的风险收益特征，并根据自身的投资目的、投资期限、投资经验、资产状况等判断基金是否和投资人的风险承受能力相适应。

五、投资人应当充分了解基金定期定额投资和零存整取等储蓄方式的区别。定期定额投资是引导投资人进行长期投资、平均投资成本的一种简单易行的投资方式。但是定期定额投资并不能规避基金投资所固有的风险，不能保证投资人获得收益，也不是替代储蓄的等效理财方式。

六、本基金由申万菱信基金管理有限公司（以下简称“基金管理人”）依照有关法律法规及约定发起，并经中国证券监督管理委员会核准。中国证监会的核准并不代表中国证监会对该基金的风险和收益做出实质性判断、推荐或者保证。本基金的《基金合同》和《招募说明书》已通过指定报刊和基金管理人的互联网网站<[www.swsmu.com](http://www.swsmu.com)>进行了公开披露。

七、基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证本基金一定盈利，也不保证最低收益。本基金的过往业绩及其净值高低并不预示其未来业绩表现（或“基金管理人管理的其他基金的业绩不构成对本基金业绩表现的保证”）。基金管理人提醒投资人基金投资的“买者自负”原则，在做出投资决策后，基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险，由投资人自行承担。我国基金的运作时间较短，不能反映股市发展的所有阶段。

八、投资人应当通过基金管理人或具有基金代销业务资格的其他机构购买和赎回基金，基金代销机构名单详见本基金《招募说明书》以及相关公告。