

上交所微课（第二十讲）

投资者眼中的适当性管理

——《证券期货投资者适当性管理办法》解读

投资者教育部（企业培训部）

章辰磊

2017年5月



上海證券交易所
SHANGHAI STOCK EXCHANGE

主要内容

- 📊 什么是“适当性管理”？
- 📊 为什么说《办法》是投资者权益保护的重要制度规范？
- 📊 为什么说《办法》和投资者权益息息相关？
- 📊 投资者如何看《办法》？

一、什么是“适当性管理”？

证券经营机构通过适当的流程和方式，
将适当的产品或服务提供给适当的投资者。



概念

适当的投资者

适当的产品或服务

适当的流程和方式

内涵

了解投资者

了解产品或服务

适当性匹配



一、什么是“适当性管理”？

“雷曼迷你债”事件



美国第四大投行雷曼兄弟申请破产

2008. 9. 15

香港投资者集会抗议，香港金管局提交的投诉个案约600宗

2008. 9. 22

2008. 9. 23

香港“雷曼迷你债”风波：800多名雷曼产品投资者申诉，估计香港地区雷曼苦主超过5万人，金额逾250亿元



什么是雷曼迷你债？

- 雷曼迷你债：名为“债券”，实为高风险结构产品；
- 中小投资者表示，由于银行职员未清楚说明产品内容，他们普遍误认为自己购入的产品为低风险定息产品。

不适当的投资产品



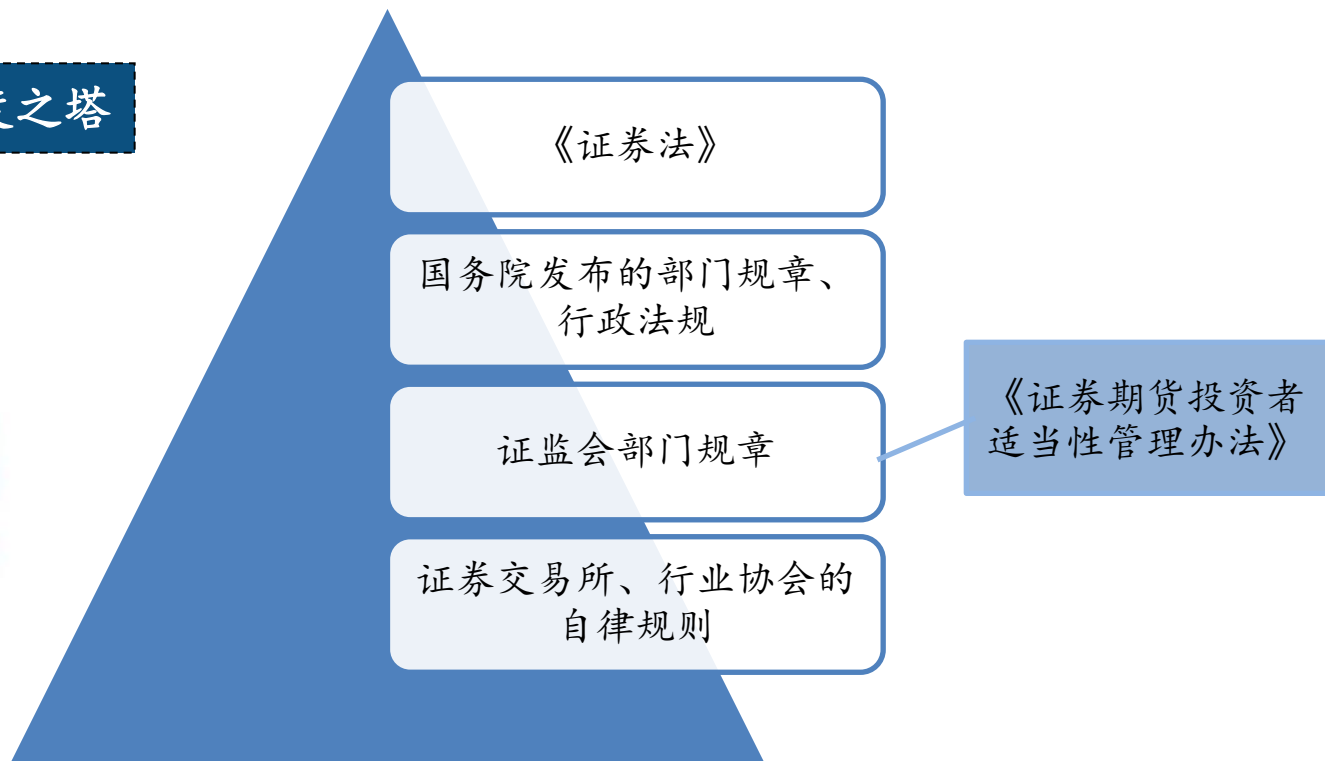
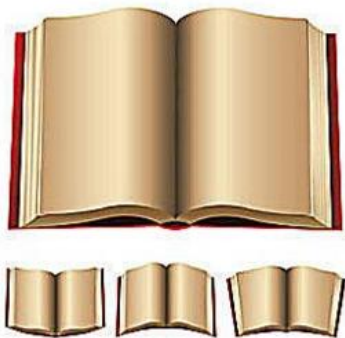
不适当的投资者



母法

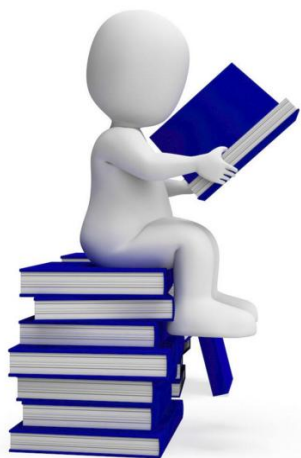
- 《办法》定位为我国资本市场投资者保护的基础性制度
- 《办法》统一投资者适当性管理的原则规定和底线要求

投资者适当性制度之塔



三、为什么说《办法》和投资者权益息息相关？

《办法》全文共43条，主要规定了关于证券公司等经营机构的三方面义务。



三方面义务

投资者分类义务

产品分级义务

销售匹配义务

目标

判断投资者风险承受能力

判断产品的风险等级

将适当的产品销售给适当的投资者

《办法》将投资者分为“专业投资者”与“普通投资者”两类

专业投资者

- 经有关金融监管部门批准设立的金融机构
- 上述机构面向投资者发行的理财产品
- 社会保障基金、企业年金等养老基金，慈善基金等社会公益基金，合格境外机构投资者（QFII）、人民币合格境外机构投资者（RQFII）
- 具备一定投资经历、金融资产等符合一定条件的法人、其他组织或自然人



普通投资者

- 专业投资者之外的投资者为普通投资者



四、中小投资者看《办法》：投资者分类

问题1：为啥要对投资者进行分类？

- 投资者在资产规模、专业知识等方面大相径庭

	专业投资者	普通投资者
资金实力	强	弱
专业知识	强	弱
信息获取能力	强	弱
自我保护能力	强	弱
风险承受能力	强	弱

- 为了实现公平，《办法》规定了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
- 投资者适当性制度是对投资者进行分类保护制度



四、中小投资者看《办法》：投资者分类

问题2：《办法》中投资者分类vs. 交易所规则中的各类投资者

相关规则	投资者区分
《上海证券交易所沪港通业务实施办法》	个人投资者、机构投资者
《上海证券交易所分级基金业务管理指引》	个人投资者、一般机构投资者、专业机构投资者
《上海证券交易所股票期权试点投资者适当性管理指引》	个人投资者、普通机构投资者、专业机构投资者

例如：

个人投资者



机构投资者

个人投资者参与港股通交易，至少应当符合下列条件：
（一）证券账户及资金账户资产合计不低于人民币50万元；
（二）不存在严重不良诚信记录；
（三）不存在法律、行政法规、部门规章、规范性文件和业务规则规定的禁止或者限制参与港股通交易的情形。

机构投资者参与港股通交易，应当符合法律、行政法规、部门规章、规范性文件及业务规则的规定。

问题2：《办法》对投资者分类 vs. 交易所规则中的投资者

《办法》对投资者分类

■ 《办法》把投资者分为普通投资者和专业投资者两类，旨在明确经营机构履行差异化的适当性义务，突出对于普通投资者的特别保护。

交易所规则中的投资者

■ 交易所业务规则分别规定了个人投资者、机构投资者等参与相关业务应符合的条件，主要是从业务准入的角度提出不同的要求。

问题3：对普通投资者进行保护，是否体现为限制其投资品种？



《办法》第十九条：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。

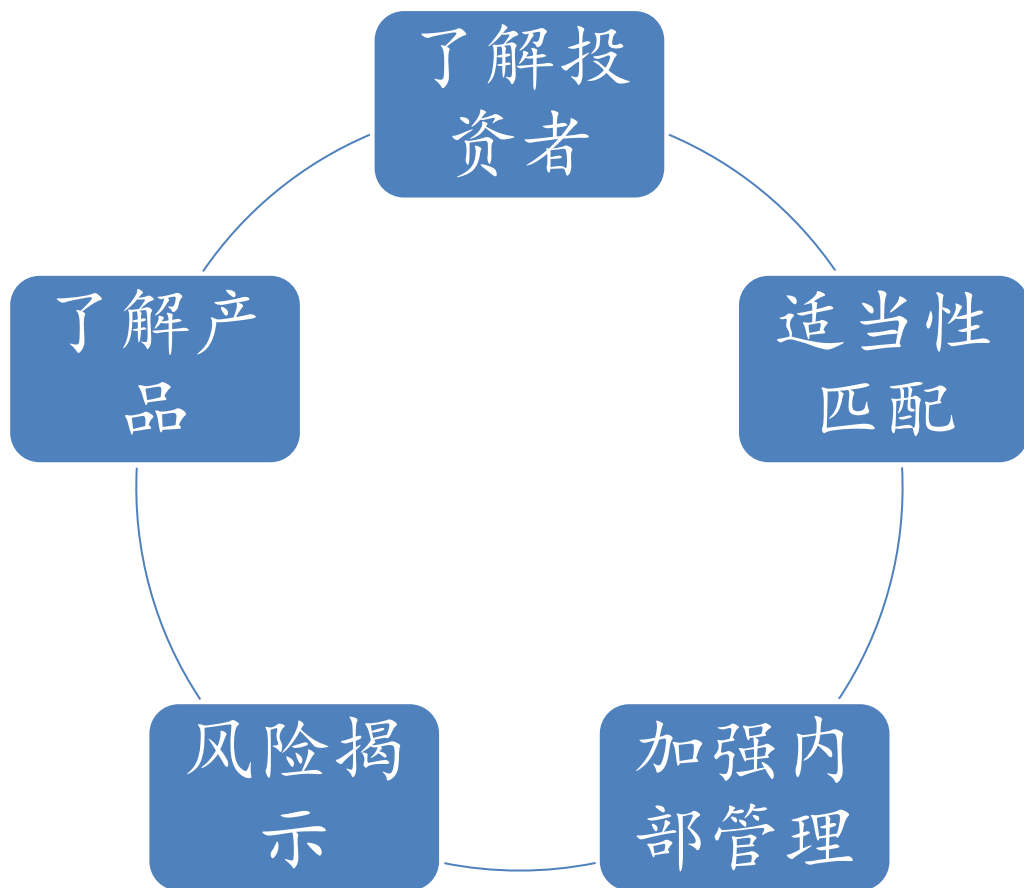
- 适当性管理尊重投资者的选择

“投资者坚持购买，经营机构可以向其销售相关产品或服务”

- 适当性管理存在底线要求，对弱势群体给予基本保护

“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服务”

对普通投资者的保护更多体现为要求经营机构履行更为严格、充分的适当性义务。



问题4：为何要求经营机构履行适当性义务？



- 信息不对称

普通投资者对经营机构提供的金融产品或服务了解比较有限，在投资决策时或多或少会出现不理性的情形。

- 卖者有责

《办法》第三十四条：经营机构与普通投资者发生纠纷的，经营机构应当提供相关资料，证明其已向投资者履行相应义务。

问题5：卖者有责和买者自负是什么关系？

卖者有责

《办法》要求经营机构履行适当性管理义务

买者自负

《办法》第四条：

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。**

卖者有责是买者自负的前提，在“卖者有责”的同时，投资者也要“买者自负”



问题6：如何理解要求投资者提供真实、准确、完整的信息？

《办法》第三十三条规定：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。投资者根据本办法第六条规定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。

- 在经营机构承担适当性管理义务的同时，需要投资者配合向经营机构提供真实、准确、完整的信息。

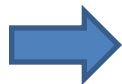


问题7：我的个人信息会不会被经营机构泄露？

《办法》第三十二条：经营机构应当按照相关规定妥善保存其履行适当性义务的相关信息资料，防止泄露或者被不当利用，接受中国证监会及其派出机构和自律组织的检查。

要求：投资者配合经营机构的适当性管理流程，防范投资风险

好“适”多磨



比比皆“适”



- 适当性管理流程：包括了解投资者基本信息、风险承受能力测评、投资知识测试、签署风险揭示书、签署投资者适当性匹配确认书等

提示：在投资实践中，投资者开通相关新业务应经历一定的流程。在此，投资者应认真阅读风险揭示书等相关文件，了解到所要参与投资的产品或服务存在的风险，并在投资中及时防范，减少不必要的损失。

致谢



上交所投资者教育