

# 证监会举办《证券期货投资者适当性管理办法》实施培训会议

中国证监会 www.csrc.gov.cn 时间：2017-03-13

3月3日，证监会举办《证券期货投资者适当性管理办法》（以下简称《办法》）实施培训会议，解读并部署加快《办法》实施的各项准备工作。证监会主席助理黄炜同志出席会议并讲话（全文附后）。投保局讲解了《办法》的基本思路、主要内容和落实要求，机构部、期货部、私募部分别对市场经营机构落实《办法》做出了具体工作部署。证监会相关部门、相关系统单位、各地证监局以及424家证券、期货、基金机构通过现场或视频的方式参加了会议。

会议要求证监系统和经营机构进一步统一思想，加深《办法》对于夯实市场运行的微观基础、防范市场风险重要意义的认识，更加积极主动地做好《办法》实施的各项准备工作。《办法》作为我国市场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。落实好《办法》的规定，对于投资者权益保护和资本市场稳定健康发展将产生积极和深远的影响。

会议强调，做好《办法》的贯彻落实，必须抓住三个关键。一是要全面落实工作责任。证券期货监管机构、市场自律组织，特别是证券、基金、期货经营机构都负有《办法》规定的义务，负有相应的工作责任。相关工作机构和经营主体必须切实负起责任、担当有为，把《办法》赋予的工作职责落实好、履行好。二是要牢牢把握工作重点。要突出抓好对现行规则制度的梳理和修改工作，确保规则协调；要抓紧制定自律性质的产品风险等级名录等规则的准备，有效指导经营机构开展适当性管理；要抓紧制定经营机构内部的适当性管理实施制度，建设相应的技术支持系统，并强化风控、监督等工作管理机制。三是加强督促落实。证监会各业务部门、派出机构及各市场自律组织要采取有效措施，制定工作方案，加强督促检查，确保《办法》实施准备工作落到实处。

会议要求，会内相关部门、派出机构、自律组织等系统单位要专门建立健全常态化的《办法》实施日常监管工作机制和安排，适时组织开展专项检查或抽查，对《办法》执行中出现的违法问题绝不手软，发现一起，查处一起，严厉打击违反《办法》规定的行为，用严格的执法督促和保障《办法》的规定和要求落实好、执行好。

## 经营机构要把适当性管理的义务和责任牢牢扛在肩上

——黄炜同志在《证券期货投资者适当性管理办法》实施培训会上的讲话

（2017年3月3日）

同志们：

大家好！

去年12月12日，刘士余主席签发主席令，正式发布《证券期货投资者适当性管理办法》（以下简称《办法》），这是中国资本市场首部专门规范适当性管理的行政规章，是统领市场适当性管理制度的“母法”性质的文件。《办法》的出台，是深入贯彻习近平总书记“加快形成融资功能完备、基础制度扎实、市场监管有效、投资者权益得到充分保护的股票市场”

的重要指示精神，落实《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》和《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》要求的重要举措，是我国资本市场投资者保护基础制度建设的重大进步，标志着我国资本市场投资者适当性管理制度体系基本成形，必将对我国投资者尤其是中小投资者的权益保护格局带来积极和深远的影响。

## 一、《办法》是市场规范和投资者保护的基础性制度规范

当前，按照稳中求进的工作总基调，落实好以稳促进、以进促稳的各项工作要求，我们面临着十分繁重的工作任务。越是工作头绪多、工作要求高，越要充分认识做好投资者适当性管理工作对于防控金融风险，保护投资者合法权益的重要意义。认真扎实地推进实施好《办法》的各项规定和要求，促进理性经营、规范经营、合规经营，真正把市场主体活动和市场运行的微观基础打牢夯实，坚决守住不发生系统性风险的底线。

投资者适当性管理，是境外成熟市场在长期实践中，根据投资者保护实际问题逐步建立完善起来的一项制度，目前已成为国际资本市场的通行做法和基础原则。虽然国际上对于按照有能力和没有能力保护自己区分不同的投资者，是否存在交易机会不公平的讨论和质疑，但实践中并没有改变对投资者进行适当性管理的原则和做法。根据国际清算银行、国际证监会组织、国际保险监管协会 2008 年联合发布的《金融产品和服务零售领域的客户适当性》的定义，适当性是指“金融中介机构所提供的金融产品或服务与客户的财务状况、投资目标、风险承受水平、财务需求、知识和经验之间的契合程度”。投资者适当性管理，就是通过一系列措施，让“适合的投资者购买恰当的产品”，避免在金融产品销售过程中，将金融产品提供给风险并不匹配的投资群体，导致投资者由于误解而发生较大风险。

适应我国市场投资者结构的突出特点，目前阶段对投资者进行适当性管理，呈现出实践推动的鲜明特点。近几年来，我国资本市场一直在探索投资者适当性管理工作，陆续在创业板、股转系统、基金、金融期货等多个市场和产品领域建立起投资者适当性制度。《办法》的出台，标志着我国市场有了关于适当性管理的基础性法律规范，可以说，我国资本市场投资者适当性管理制度体系基本确立。

投资者适当性管理制度是资本市场投资者合法权益保护的基础性、中枢性、底线性制度。证券监管的制度体系大的方面上看主要包括这么几个方面，一是以信息披露真实、准确、完整为目标的证券发行制度；二是以平衡公平和效率为目标的交易制度，包括集中交易、禁止交易制度在内的一系列交易制度规则，目的都是在保证交易效率的同时确保实现交易公平；三是以“受人之托，忠人之事”为规制原则和理念的资产管理制度；四是法律责任制度和投资者权益救济制度，包括专门的监管执法制度规范，确保对违反法律义务规定的行为严格追究法律责任，对受到不法侵害的投资者及时给予救济，帮助投资者获得民事赔偿。投资者适当性制度的目标是让合适的投资者购买恰当的产品，依法参与证券市场的发行、交易活动，是连接发行、交易制度的主线和红线，也为投资者权益保护救济提供了基础和条件。所以说，投资者适当性制度打通了整个证券法律制度的各个环节，并将其有机地连接在一起，具有基础性地位、发挥着中枢性作用、是一种底线式要求，从而促进形成投资者保护各项制度的整体合力。

投资者适当性制度对我们来说虽然还是比较新的制度，但这是已经被国际经验证明行之有效的制度，包含独特的制度意义和价值，将对资本市场投资者保护乃至整个行业产生深远影响，重新塑造市场生态。随着时间的推移，相信大家对于投资者适当性管理制度对于资本市场稳定运行和信心维护的重要作用，会有越来越深切的体会。

## 二、经营机构要把投资者适当性管理的义务和责任牢牢扛在肩上

《办法》一共 43 条，是一部专业性很强的制度，但归纳起来，《办法》是以证券期货经营机构的适当性义务为主线展开的，主要包括三类：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。

这些义务有三个特点：一是强制性，例如第六条规定的了解投资者信息，第十六条和第十七条规定的产品分级考虑因素，第十八条规定的适当性匹配，第二十一条规定的投资者信息的动态管理，第十九条、二十条、二十三条、二十四条规定的风险告知警示，第二十五条关于录音录像的规定，第二十九条规定的制定内部管理制度，第三十条规定的自查，第三十二条规定的资料保存等等，不一一列举了，都是经营机构“应当”履行的。法律上的“应当”就是“必须”的意思，是强制性要求，不做不行，非做不可，违反了就要承担法律上的责任；二是持续性，比如第十三条规定要持续跟踪投资者信息变化，及时更新数据库，第二十九条规定要定期汇总分类、分级结果，并对每名投资者提出匹配意见，第三十条规定要定期进行自查等等，所以对经营机构而言，适当性管理要求不是时点性要求，而是时期性要求、持续性要求，不是一劳永逸，在某一个时点做了某一个动作就万事大吉，而是要持续努力，始终确保经营活动符合适当性要求。要采取有效的内部控制措施，及时了解变化的情况，及时进行跟踪评估，该告知的告知，该提醒的提醒，该调整的调整，常态化开展适当性管理工作。三是开放性，比如在第六条关于了解投资者的信息、第十六和十七条关于产品分级应当考虑的因素、第二十二条关于适当性匹配的底线要求等多项义务要求中都规定了“其他”需要考虑的范围、因素或者标准。这就是说，经营机构不能只限于机械执行《办法》的规定，简单对照《办法》列举的情形，还要围绕投资者保护的目标，发挥主观能动性。千万不能认为“其他”就与公司没有关系了，如果我们在日常监管和稽查执法中发现经营机构有应当做到但没有做到的，即便属于“其他”情形，同样也要采取监管措施或者给予行政处罚。

义务对应的是责任，违反义务就要承担责任。所以，对于经营机构应当履行的投资者分类、产品分级、适当性匹配、内部管理，以及信息告知、风险警示、留痕、评估、自查、回访等义务，《办法》一一规定了对应的罚则，每一项都可以采取监管措施或者进行行政处罚。另外，《办法》还有一个关键的条款，规定“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”，这也在一定意义上强化了经营机构履行适当性义务的要求。另外我想强调，产品的风险特别是创新产品的风险是可能随着实践发展而发生变化的，所以经营机构要切实履行适当性匹配义务，你要去搞创新，你要去实现利润增长，你就要承担相应的适当性义务，就要在风险防范上承担责任，你就要确保任何经营活动都要依法合规，这不仅是法律对我们经营机构的义务要求，也是我们经营机构的道义责任、社会责任，这个道理大家一定要清楚，要在经营活动中始终牢记，真正做到把投资者适当性管理的义务和责任牢牢扛在肩上。

### 三、严格落实工作责任，认真抓好适当性办法的实施准备工作

会内相关部门要做好现行部门规章、规范性文件与《办法》的衔接。要按照“谁主管谁负责”的原则，组织全面清理、修改、补充、完善与《办法》不一致的内容，不光要负责自己起草的规定，还要负责主管的业务条线的规则，各部门 7 月 1 日之前必须要完成这项工作，坚决杜绝规则冲突。一些涉及市场深层次体制机制改革的规定，总体修订要有一个过程，但要确保解决好现行规定与《办法》的衔接协调问题，不能出现规则打架的现象。

各交易场所和行业协会及其他承担自律管理职责的系统单位，要对照《办法》，对各单位自己的自律规则和业务规则中投资者适当性管理相关的规定进行修改、补充、整合、完善。同时，还要按时制定完成《办法》要求的产品风险等级名录、操作性规范等相关自律规则。这里我还要强调一点，《办法》规定，自律组织制定的产品风险等级名录只是供经营机构参

考的，经营机构要负起产品分级的主体责任，不能完全依赖自律组织。同时，要认真帮助市场经营机构做好《办法》实施的培训等支持服务工作，及时研究解决好工作中提出的实际问题。

各经营机构要切实将《办法》各项要求落到实处。要主动对照《办法》的要求，对公司内部的适当性相关制度、风控、流程等各个环节和相关规则进行修订完善，在人员配备和技术系统方面做好准备，加强对投资者信息的了解、分类和持续追踪，设计科学合理的客户与产品的分级匹配管理系统，将风险管理的理念引入适当性管理，以更积极的态度和有效的措施落实适当性管理要求，确保7月1日《办法》正式实施时，把法律规定的要求真正落到实处。

法律实施的权威要靠严格的执行。会内相关部门、派出机构、自律组织等系统单位都要按照各自的监管职责，各司其职。会内部门要组织做好各自业务条线上的《办法》执行监督工作，派出机构要切实落实辖区监管责任，采取有效措施检查督促经营机构做好准备，并在《办法》实施后通过专项检查、随机抽查等方式，对经营机构进行督促，发现问题要采取果断措施，自律组织也要履行好适当性管理的自律监管职责。《办法》从7月1日起就要正式实施，下半年适当的时候要组织开展适当性专项检查。并根据检查情况适时开展专门的稽查行动。经营机构要有守法合规意识，希望不要成为适当性执法中的“首批”或“首例”违法违规典型。

会内业务部门、各派出机构要主动与稽查局和处罚委加强工作协调和沟通，发现《办法》执法中存在的违法线索要及时组织研判，符合立案条件的，坚决立案稽查，严格依法处罚，认真贯彻依法全面从严监管要求，坚决把适当性管理办法的规定和要求落实好、执行好。