

投资者适当性管理与 投资者教育

投资者教育部



上海证券交易所

2012.4.21

内 容

绪言：从香港“雷曼迷债”事件说起

※ 投资者适当性管理的原理与制度

※ 投资者适当性管理的实践

※ 上交所投资者教育与服务资源

绪言

——从香港“雷曼迷债”事件说起

“雷曼迷债” 引发香港投资者索赔潮



张学友、曾志伟等明星被认定为专业投资者，未获补偿



“雷曼迷债” 事件扫描

“雷曼迷债”：名为“债券”，实为以定息和债券包装的一种高风险结构产品——信贷挂钩票据。

- 2008年9月15日，雷曼兄弟申请破产保护。
- 2008年9月开始，香港爆发“雷曼迷债”投资者索赔潮：涉及投资者约3万余人，票面投资额达130亿港元。
- 2011年3月，“雷曼迷债”香港16家分销银行提出最终解决方案：符合条件的投资者将可取回其投资本金的85%至96.5%；但张学友、曾志伟等明星被认定为专业投资者，将无法获得获分销银行补偿。

“雷曼”事件反思：投资者适当性管理的重要性

一方面，金融机构必须承担因缺乏风险管理及忽视投资者利益而导致的经济损失和名誉损害。

另一方面



“逐步建立起有中国特色的投资者适当性制度，是从根本上保护投资者的举措。”

——中国证监会主席 郭树清



“低收入人群和以退休

为生的人群就可能不太适宜参与股票市场，应当建议他们更多考虑风险较低的投资和储蓄工具。”



一、投资者适当性的原理 与制度



NO.1

投资者适当性的含义



★ 什么是投资者适当性？

• 投资者适当性

金融服务机构向投资者（消费者）提供产品或服务，应当与投资者的财务状况、风险承受能力、投资目标与需求、投资知识与经验等相匹配。换言之，应将合适的产品或服务提供（推荐、销售）给合适的客户。

投资者适当性是现代金融服务（银行、证券、保险等业务）的基本原则和基本要求。

• 类似的管理在日常生活中并不鲜见

禁止向儿童销售烟、酒，娱乐场所禁止未成年人入内，电影电视分级管理，民法上民事行为能力的分类，廉租房、经济适用房的申请条件，房产税的纳税主体等等。

▪ 什么样的人，就让他做什么样的事、承担什么样的责任



什么是投资者适当性？（续）

郭树清主席指出，在现有条件下，推行投资者适当性安排：

- 首先，要把那些最没有股市风险承受能力的人群劝离出去；
- 其次，对于大多数投资者来说，最好的投资准则就是遵循常识：**买绩优大盘股；不要把鸡蛋放在一个篮子里，尽量多买几只股；买入价格不能太高。**
- 最后，只有那些有专业知识且有能力承担较大风险的投资
者，才适合去挑选那些大家不太熟悉、业绩不太稳定、前
景很不确定的公司，就是说这是一个小众市场。

★ 为什么要实施投资者适当性管理？

- 保护投资者合法权益

中小投资者在资金、信息、知识、经验等方面的劣势，
eg. Knowledge gap

交易产品和交易方式越来越复杂

- 保护金融服务机构合法权益

对内是合规管理和内部控制的要求；

对外须履行了适当性管理等义务，方可主张“买者自负”

- 维护市场公平，促进市场健康稳定发展

引导市场理性投资，实现各方利益平衡

为什么要实施投资者适当性管理（续）—— 中国的特殊情况

- **投资者的结构特点**

个人投资者为主，资产规模小、风险承受能力低；
新入市投资者比重高，知识、经验欠缺；
非现场交易（网上交易）投资者为主，信息渠道不畅。

- **投资者的行为特点**

盲目自信；羊群效应；过度反应；暴富心态。
总体上偏好投机炒作， eg.把权证当股票炒，“四炒”
（盲目炒新、狂热炒小、博傻炒差、频繁交易）

★ 投资者适当性管理的基本要求

• 了解你的客户，对客户进行评估与分类

了解客户的身份、财产与收入状况、证券投资经验和风险偏好，并以书面和电子方式予以记载、保存

对客户进行分类， eg. 保守型、稳健型、激进（进取）型

• 对客户与产品进行适配安排

对产品进行分类分级

按照产品分级和客户分类情况进行匹配，将不同风险等级的产品分别匹配给相应类型的客户

投资者适当性管理的基本要求（续）

- **金融服务机构的披露义务、解释（说明）义务、告知义务（保障客户知情权）及留痕备查义务**

充分披露产品信息，向客户解释业务的内容、规则及合同，告知业务的风险所在

签署合同、风险揭示书，必要时录音录像，相关内部流程也要留痕

- **客户的如实告知义务**

向金融服务机构如实告知相关信息，否则金融服务机构可以拒绝提供所涉的服务

投资者适当性管理的法律责任

- 证券公司未履行适当性管理义务的责任

eg. 为不符合要求的客户开立信用账户，未签署风险揭示书，未按规定向客户解释规则、合同及业务，未揭示业务风险等，承担违约责任，例如赔偿客户的损失。

- 投资者未履行适当性管理义务的责任

eg. 未按规定履行如实告知义务，按照自己的过错承担相应的责任，例如自行承担全部或部分损失。

此外，公司或相关个人还可能被监管机构给予行政处罚或采取其他监管措施。

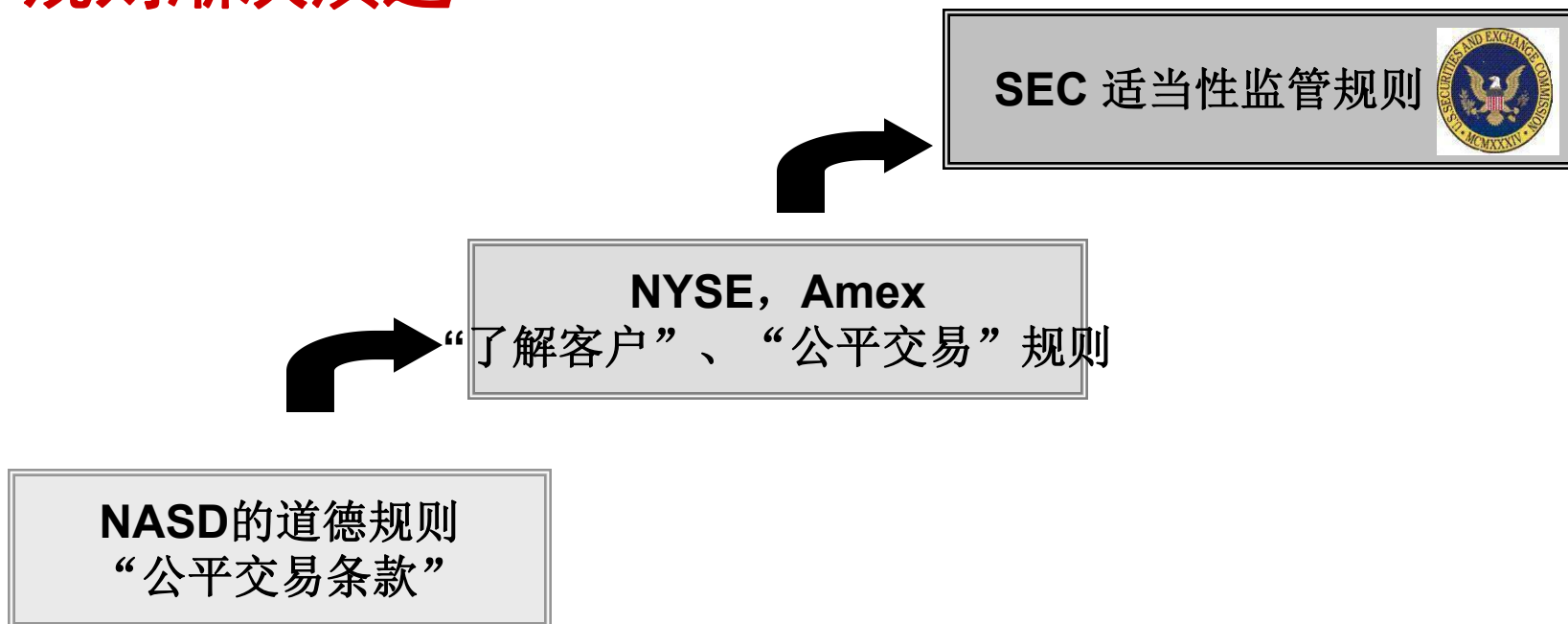


NO.2

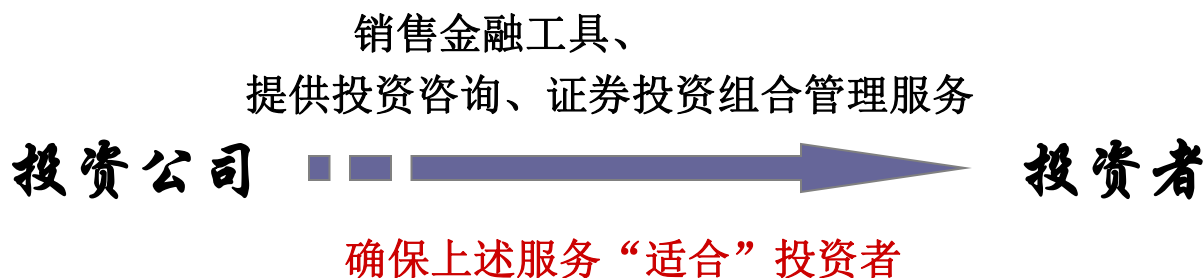
境外投资者适当性制度的发展



源起美国的投资者适当性经历了从自律规则到监管规则渐次演进



欧盟《金融工具市场指令》中的“投资者适当性”



- 收集与投资者有关的重要信息以进行评估
- 将投资者分为“合格对手方”、“专业投资者”和“零售投资者”
- 向投资者披露适当性信息

MIFID在目前

- * 促进全面且强大的欧盟金融服务投资者信息体系建立
- * 推动投资者分类技术发展
- * 鼓励成员国建立投资者投诉处理机制和法律救济途径

日本《证券交易法》及取而代之的《金融商品交易法》 中均明确“禁止对投资者的不恰当劝诱”

适合性原则

投资者分类
金融商品分类
销售适当性

“雷曼迷你债”事件后香港监管机构关注零售投资产品的发行与销售

了解投资者信息
进行投资者分类
向投资者揭示投资风险

投资者适当性

NO.3

我国的投资者适当性制度

(1+7)



投资者适当性管理的一般规定

国务院：《证券公司监督管理条例》（系行政法规）第**29**、**30**条

此前，证券公司风险处置中已对机构债权和个人债权区别对待。

1.资产管理业务的投资者适当性管理

证监会：

《证券公司客户资产管理业务试行办法》 第**45-47**条，

《证券公司定向资产管理业务实施细则（试行）》 第**12-15**
条

《证券公司集合资产管理业务实施细则（试行）》 第**17、18**
条

2.基金销售业务的投资者适当性管理

证监会：

《关于证券投资基金销售适用性的指导意见》
《证券投资基金销售管理办法》第**57、58**条

3.投资咨询业务的投资者适当性管理

证监会：

《证券投资顾问业务暂行规定》第11、15条

4. 创业板的投资者适当性管理

证监会：《创业板投资者适当性管理暂行规定》

深交所：《创业板投资者适当性管理实施办法》

《创业板投资者适当性管理业务操作指南》

中国证券业协会：《创业板市场投资风险揭示书必备条款》

投资者准入条件：具有2年以上（含2年）股票交易经验的自然人投资者可以申请开通创业板市场交易，尚未具备两年交易经验的自然人投资者，如要求开通创业板市场交易，须签署《风险揭示书》。

5. 融资融券的投资者适当性管理

证监会：《证券公司融资融券业务管理办法》第11条

《证券公司融资融券业务内部控制指引》第9-11条

中国证券业协会：《融资融券合同必备条款》

《融资融券交易风险揭示书必备条款》

投资者准入条件（法定）：对未按照要求提供有关情况、在本公司及与本公司具有控制关系的其他证券公司从事证券交易的时间连续计算不足半年、交易结算资金未纳入第三方存管、证券投资经验不足、缺乏风险承担能力或者有重大违约记录的客户，以及本公司的股东、关联人，证券公司不得向其融资、融券。

各证券公司可以规定更高的要求，如交易时间18个月以上、证券账户资产100万以上等。

截至2月底，沪、深两市融资融券累计开户数384174户。

6. 股指期货的投资者适当性管理

证监会：《关于建立股指期货投资者适当性制度的规定（试行）》

中金所：《股指期货投资者适当性制度实施办法（试行）》、《股指期货投资者适当性制度操作指引》

投资者准入条件： 1. 申请开户时保证金账户可用资金余额不低于人民币50万元；
2. 具备股指期货基础知识，通过相关测试； 3. 具有累计10个交易日、20笔以上的股指期货仿真交易成交记录，或者最近三年内具有10笔以上的商品期货交易成交记录； 4. 不存在严重不良诚信记录；不存在法律、行政法规、规章和交易所业务规则禁止或者限制从事股指期货交易的情形。

7.上交所债券市场的投资者适当性管理

上交所：《债券市场投资者适当性管理暂行办法》
《债券市场投资者适当性管理工作指引》

投资者分为一般投资者和专业投资者，二者可参与交易的债券产品的范围不同，因而准入条件不同。





投资者适当性管理的实践



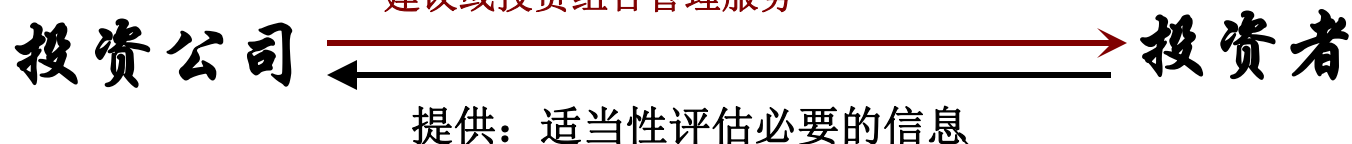
NO.1

德国投资者适当性管理实务



提供投资建议或投资组合管理服务的投资公司必须进行适当性评估：

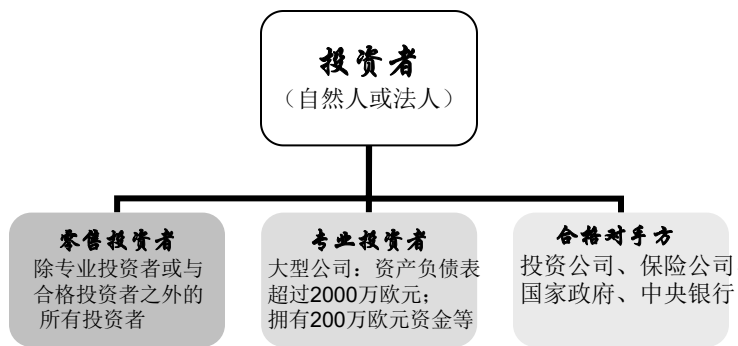
考虑：投资者的经济状况、知识、经验和投资目标等信息
获取：投资者的必要信息，以便掌握合理的依据提供投资建议或投资组合管理服务



知识与经验： 客户所熟悉的金融工具、此前所进行的投资、所受教育、此前及现在的职业等
投资目标： 高风险或低风险、长期或短期投资、投资目标、客户风险预测
客户的财务状况： 现金等

如果客户拒绝提供必要信息，投资公司必须提醒投资者公司不能进行适当性评估；
如果适当性评估结果为投资者不适合投资该金融工具，投资公司必须提醒投资者。

投资公司实施适当性管理要求



	投资建议/ 投资组合管理服务		其他投资服务		仅限执行投资者指令	
	散户	专业客户	散户	专业客户	散户	专业客户
客户信息						
▲ 基本资料	√	√	√	√	√	√
▲ 知识, 经验	√	—	√	—	—	—
▲ 财务状况	√	专业投资者必须满足财务要求	—	—	—	—
▲ 投资目标	√	√	—	—	—	—
测试						
▲ 适合性	√	—	—	—	—	—
▲ 警告		—	√	—	√	—
需提供的信息						
客户分类	√	√	√	√	√	√
关于投资公司	√	√	√	√	√	√
关于投资工具	√	√	√	√	√	√



投资公司实施适当性管理要求

客户信息系统：数据集成、数据整合

- * 系统容量、信息存取速度；
- * 客户信息质量（可得性、可测量性）；
- * 客户信息保管（客户及产品、交易信息）；
- * 客户信息系统安全

有关风险管理与合规的监管要求

所有投资公司建立足够的政策及程序以确保公司符合证券交易法案的行为准则条款，包括，
合规必须确保公司并未在评估过程中损害投资者的利益

有关解决与投资者争议的渠道

投资公司从潜在违规的角度分析投资者的投诉

.....

NO.2

我国证券公司投资者适当性 管理实务



客户分类法：过程化的客户综合风险特征分类

1. 客户经理与投资者充分沟通

风险测试问卷

2. 跟踪客户历史交易数据，运用数据挖掘技术分析客户交易行为，动态获取其实际交易中的风险偏好

认定客户的综合风险特征，
进行投资者分类

精细化的问卷设计

依托客户综合分析系统，
进行风险偏好分析

综合风险
特征认定

综合风险特征的
持续跟踪

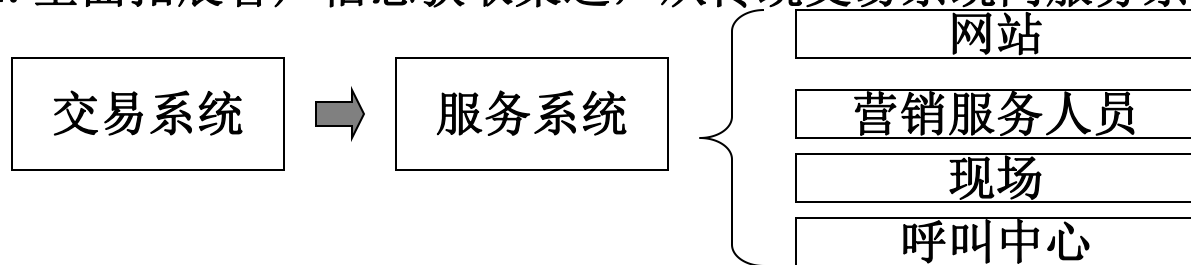
客户分类结果的广泛应用

1. 在专业服务中应用
2. 在产品营销中应用
3. 在融资融券中应用
4. 在投资顾问业务中应用

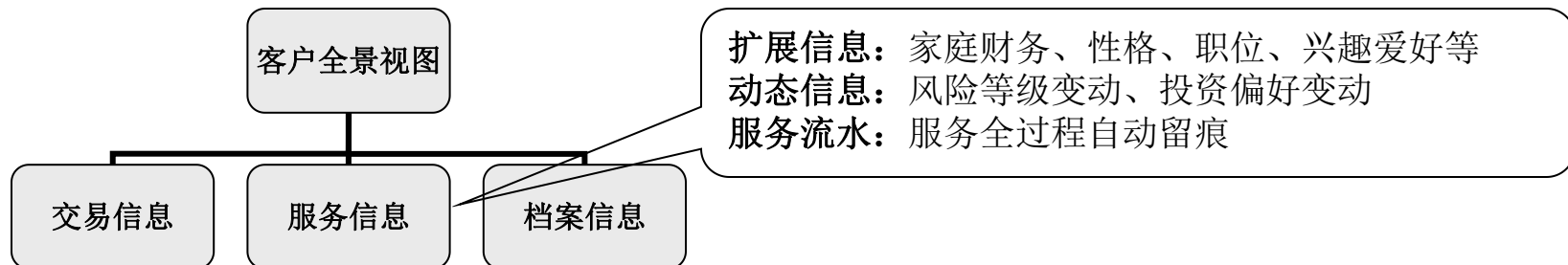
投资者适当性服务体系实施路径之

客户信息集约管理

1. 全面拓展客户信息获取渠道，从传统交易系统向服务系统扩展



2. 全新阐释客户全景信息内涵，从基础信息向生命信息拓展



3. 建立客户信息补充、完善的长效机制，保证客户信息持续有效

投资者适当性服务体系实施路径之

产品建库集中管理

1. 产品建库，建立总部—分公司—营业部三层管理架构
2. 理财产品实现准入、评估、推广、跟踪全过程管理

理财产品准入管理

准入原则：发行公司准入原则
准入管理部门：公司经纪业务委员会，包括可销售交易总部、零售客户总部、资产管理公司以及第三方专家小组对理财产品的发行公司进行准入管理
产品准入销售：公司销售的理财产品，必须选择有公司经纪业务委员会通过准入的产品

理财产品评估程序管理

发起评估：
分析研究：专业研究部门实施产品分析研究
评估设定：并对产品风险等级进行评估与设定，最后产品入库管理

理财产品 销售推广管理

理财产品 跟踪优化 管理

投资者适当性服务体系实施路径之

产品适配过程管理

产品适配的三级匹配应用路径：从风险适配到客户细分静态适配，再到服务过程动态适配

1. 全力落实客户与产品的风险适配
2. 以君弘财富俱乐部为载体落实客户细分适配

客户风险	产品风险	产品种类	
保守型	低风险	资管货币、资管债券	货币、债券、短债、创新封闭债券
稳健性	中风险	资管基金	QD债券、偏股、平衡、保本、偏债、混合
积极性	高风险	资管股票、资管ETF、资管QD、资管对冲	股票、指数、ETF、创新封闭、QD股票、联接基金

3. 依托君弘百事通平台落实服务过程动态适配



**上交所投资者教育与
服务资源**



“加强投资者教育工作，增强投资者的契约精神、风险意识和理性参与能力。”

“按照‘贴近大众，贴近市场，深入浅出，注重效果’的原则，坚持不懈地抓好投资者教育工作。”

“投资者教育是一项非常紧迫也非常复杂的工作。在一个散户投资交易占到85%的市场上，要彻底解决‘从众心理’、‘羊群效应’和‘集体非理性’等问题，几乎是不可能的。但是，监管部门必须随时随地把市场的真实情况告诉给投资者。”

——郭树清



上交所的投资者教育工作

- 设立专责部门

2000年10月，在业内率先成立投资者教育中心（隶属于办公室），2008年初成立专门的投资者教育部

- 打造“六个一”工程

1个投资者教育网站、1个证券模拟交易平台、1个投资者教育讲堂、1套投资者教育丛书、1支合格投资人队伍、1批投资者教育规则制度

eg.投资者网络学院，《蓝色梦想》50集投资者教育专题片，面向复旦、交大、上财、华政等高校举办“证券模拟交易开放日”活动

上交所的投资者教育工作（续1）

- 注重与会员的互动

建立了会员投资者教育负责人和联系人制度；
自2011年与深交所联合评选优秀投联系人；
投教网站及时发布会员投教信息；

举办一系列会员活动，发挥行业先进的示范、引导作用
eg. “我服务、我先知” 会员投资者教育能手评选、会员
投资者教育工作评选、优秀会员投资者教育联系人、3.15
投资者教育优秀案例评选等

上交所的投资者教育工作（续2）

- 与业内资源共享

所有投教平台、资源均向业内开放、共享；
希望会员公司多利用，多向投资者推广；
希望广大投资者多利用。



上海证券交易所投资者教育网站介绍

- 每日参考** ▾
- 上市公司
- 债券
- 基金
- 权证
- 教育活动预告** ▾
- 业界活动预告
- 业界教育动态
- 风险提示** ▾
- 教育文摘
- 案例解读
- 合格机构名录
- 公司诚信记录
- 投资者网络学院** ▾
- 学院首页
- 在线课程
- 证券大讲堂
- 测试中心
- 资料中心
- 模拟训练营**
- 投资者服务指引**
- 宣传资料下载**



- 各栏更新**
- 上海证券交易所会员投资者教育工作自查与走访调研活动 2012-03-06
 - 投资者应正确看待发行市盈率和本因素 2012-03-06
 - 申购新股需谨慎 小心新股变心伤 2012-03-05
 - 国联证券上海漕宝路营业部投资者沙龙 2012-03-05
 - 国联证券广州滨江东营业部国联理财大讲堂——股指期货套利交易 2012-03-05
- (三)
- 国联证券湖滨路证券营业部2012年2月17日股民学校教育动态 2012-03-05
 - 更多更新

- 每日参考**
- | 上市公司 | 债券 | 基金 | 权证 |
|--|--|----|----|
| • 关于发布债券使用的标准券折算率的通知 2012-02-29 | • 关于发布债券使用的标准券折算率的通知 2012-02-28 | | |
| • 关于发布债券使用的标准券折算率的通知 2012-02-24 | • 关于发布债券使用的标准券折算率的通知 2012-02-23 | | |
| • 上海证券交易所以于2012年记账式付息(四期)国债上市交易的通知 2012-02-23 | | | |
| • 更多更新 | | | |

信息查询

上市公司公告查询

上市证券行情查询

海博士问答

债券余额互通业务问答

投资者教育系列片

——《蓝色梦想》

融资融券

业务知识测试平台

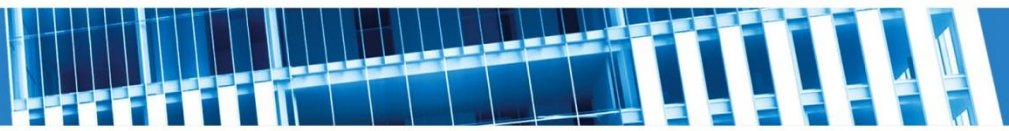
证券大讲堂

防范内幕交易

公众咨询服务热线

400-8888-400

“引导
讲师坊”



上海证券交易所投资者网络学院介绍



上海證券交易所 · 投资者教育网站
SHANGHAI STOCK EXCHANGE

首页 | 上交所网站 | 联系我们 | 用户反馈 | 相关链接

首页 > 投资者网络学院 > 学院首页

- 每日参考
- 教育活动预告
- 风险提示
- 投资者网络学院
- 学院首页
- 在线课程
- 证券大讲堂
- 测试中心
- 资料中心
- 模拟训练营
- 投资者服务指引
- 宣传资料下载



热线电话：
400-8888-400

投资者网络学院

发给朋友 | 打印

学院简介

欢迎来到“投资者网络学院”！在这里，我们邀请了业内知名专家为您提供证券市场知识的网络授课，根据内容难易程度，开设初、中、高三级课程，分多个专题，从基本概念、投资分析、风险提示等多角度进行讲解，形成系统性、连贯性和相对独立性兼具的完整课程体系。您可以通过在线观看、视频下载、教程下载等多种方式，满足您的学习需求。同时，测试中心将为您提供一个自助在线测试平台，只要简单注册，就可以及时对您的学习效果进行检验。

赶快来体验您的自主学习之旅吧！

栏目介绍



在线课程 (课程一览)

■ 初级课程 ■ 中级课程



测试中心

■ 注册 ■ 登陆 ■ 在线测试



证券大讲堂

■ 证券大讲堂 ■ 蓝色梦想



资料中心

■ 海博士课堂 ■ 上证丛书

专家寄语



“随着中国证券市场的蓬勃发展，证券投资品种日渐丰富，投资群体不断壮大，而其中大量欠缺专业知识背景的个人投资者大量涌入证券市场，导致投资者教育工作显得尤为迫切，而投资者专业知识的提高和良好投资理念的普及将有助于中国证券市场以更加健康良性的态势发展。值此上海证券交易所投资者网络学院上线之际，祝愿网络学院在未来国内证券投资教育过程中，起到启蒙者和引导者的作用。”

上交所投资者服务

- 公众咨询服务热线电话：4008888400
- 公众咨询服务电子邮箱：gzrx@sse.com.cn
- 上交所官方网站：www.sse.com.cn
- 投资者教育网站：edu.sse.com.cn
- 投资者教育邮箱：edu@sse.com.cn



THANKS!



Address: SECURITIES TOWER
NO.528 South Pudong road Shanghai 200010 PR.China