■ “证券行业文化建设高管谈”专栏

运用监管科技 引导中小券商合规文化建设

——美国金融业监管局（FINRA）的实践及启示

□宏信证券有限责任公司董事长 吴玉明

党的十九届四中全会提出“要坚持和完善繁荣发展社会主义先进文化的制度，巩固全体人民团结奋斗的共同思想基础”，作为坚持和完善中国特色社会主义制度、推进国家治理体系和治理能力现代化的重点任务之一。证券行业文化建设是中国资本市场高质量发展的重要组成。中国证监会党委书记、主席易会满在《加快行业文化建设，优化行业发展生态，着力提升证券基金机构软实力和核心竞争力》讲话中提出，“加快建设‘合规、诚信、专业、稳健’的行业文化，为资本市场长期稳定健康发展提供价值引领和精神支撑”。合规是底线，合规文化建设位列行业文化建设首位，合规文化的高质量建设直接决定行业文化建设成效。截至2019年末，全国131家券商中A类以下券商占比为61%，其中大部分都是中小券商。和大券商相比，中小券商面临市场竞争更加激烈，券商行业文化建设特别是合规文化建设任务也更艰巨。美国作为世界上资本市场最成熟的国家之一，其金融业监管局（FINRA）是全国最大的独立非政府证券业自律监管机构，近年来在金融消费者保护理念下，大力运用监管科技手段，在引导中小券商合规文化建设实践方面取得了一定成效，对我国中小券商合规文化建设具有重要的启示意义。

一、金融危机后FINRA引领中小券商合规文化建设

美国金融业监管局（FINRA）作为美国证券场外市场的自律监管组织（SRO），接受美国证券交易委员会（SEC）的监管，类似中国证券业协会。截至2019年末，FINRA监管对象主要包括3517家经纪公司、15.4万家分公司和62.4万名注册证券代表，其中76%的经纪公司都属于中小券商。

FINRA四大工作分别是拟定和执行证券经纪公司和证券代表相关的道德监管规则，进行道德规则合规检查，提升市场透明度和完善投资者教育。2008年金融危机发生以来，在《多德—弗兰克法》的推动下，FINRA的工作重点突出以金融消费者保护为核心的合规文化和制度建设上，在四大工作中均有相应体现。

（一）建立中小券商合规文化准则手册，完善行业道德监管规则

针对金融危机中大量中小券商和金融消费者关于证券投资品类的纠纷，自2012年开始，FINRA在原有的行业道德准则手册中专门增加了中小券商合规道德准则指引条例。中小券商合规道德准则指引条例分为信息披露、及时告知和充分保障三个大类，每个类别中又有若干详细的行为准则。例如在信息披露大类中，FINRA提示中小券商需要根据金融消费者的风险测试结果，充分告知其选择的产品在各种风险事件下的损失和收益。关于风险事件结果的语言表述也有详尽规定，例如不能以含糊的投资术语误导消费者认知等。更重要的是，FINRA保持了中小券商合规道德准则指引的开放性，并于2016年明确指出形成新准则的十个步骤——新规则发起，FINRA内部讨论，FINRA委员会审议，FINRA董事会审定，拟定规则外部公示，向SEC提交审定，SEC在联邦注册公示，公示后修改，SEC批准，FINRA正式采用告知。十个步骤能够确保新合规道德准则得到行业内中小券商、监管机构、公众三方的充分讨论和修订，形成多方认可的合规道德准则“最大公约数”，从而保障新合规道德准则的约束力。

（二）加大中小券商合规道德行为检查力度，提升合规文化执行效力

自2017年开始，FINRA加大了对中小券商合规道德行为检查力度。一是增加月度检查结果通报。月度检查通报包含中小券商以及证券代表违反合规道德的具体不当行为及其相应的处罚措施。二是公布制裁指引措施。在月度检查以外，FINRA可以将中小券商和证券代表违反合格道德行为向全国仲裁委员会（NAC）报送，由NAC决定是否对有合规不道德行为的中小券商和证券代表实施制裁。三是对证券代表的个人禁入。FINRA对严重违反合规道德准则的证券代表实施个人禁入，即不能在FINRA成员券商内从业。相关人员如果有涉及违法行为的，FINRA可以进一步向SEC报送等待处理。个人禁入名单对公众公开，并按月度更新。

（三）不断完善中小券商信息公开制度，致力于提升市场透明度

为充分保障金融消费者对中小券商经营和产品信息的知情权，自2016年开始，FINRA对中小券商信息公开制定了专门准则。专门准则对中小券商信息公开在三个方面进行约定，并上升为中小券商合规道德指引的正式部分。一是场内交易信息详尽披露。这部分要求中小券商披露所有场内交易产品，包括发起方式、资金运用、收益风险等相关的真实信息。投资者可以查询特定券商5年内的场内交易信息披露状况。二是场外交易信息详尽披露。场外交易包括中小券商作为发起人和中间人参与的场外产品。场外产品要求披露交易对手方、产品主要参与人以及资金最终使用人等关键信息。投资者可以查询特定券商两年内的场外交易信息披露状况。三是证券代表信息披露。中小券商需要公布参与交易的证券代表个人信息，包括所持职业证书状况、近三年内最大十笔交易产品信息、最近通过FINRA相关道德测试情况等。FINRA认为证券代表个人信息有助于投资人正确认识所投资产品涉及的操作风险。

（四）增设中小券商投资者教育课程，充分保障金融消费者专业教育

根据2012年美国全国金融能力调查（NFCS），全美64%的投资人表示对中小券商的经营范围、产品类别缺乏了解，因此，自2013年开始FINRA在原有投资者教育课程基础上增设中小券商板块，主要包括三方面内容。一是中小券商经营范围。这部分内容向投资者申明了中小券商在各州的经营范围差异以及所从事交易的额度限制、能够进行交易产品的类别等基础信息。二是中小券商投资工具。这部分内容向投资者展示了中小券商从事的股票、债券、投资基金、银行产品、年金、退休金、商品期货以及保险等主要产品的投资方式、佣金水平和风险情况等。三是投资者权益保护。这部分如实向投资者告知当发生产品纠纷时，应该如何向FINRA及SEC等相关监管机构提交投诉、保存证据和寻求专业法律援助等。

FINRA针对中小券商的合规道德准则引导工作取得了一定成效。2018年FINRA的年报显示，中小券商违反合规道德行为相比于2012年下降67%，对中小券商违反合规道德行为的检查和处理相比于2012年上升39%，同时投资者对中小券商违反合规道德行为的投诉相比于2012年下降23%。2018年美国NFCS调查，全国仅有12%的投资者表示不了解中小券商的相关业务，相比于2012年的调查结果下降52个百分点。此外，调查中77%的投资者表示对中小券商行业合规环境感到满意。

二、FINRA运用监管科技提升中小券商行业文化建设成效

FINRA在制度建设方面加强对中小券商合规文化建设引领的同时，也大量运用最新的监管科技（RegTech）来提升合规文化建设效率，增强数据支持。监管科技通常指代旨在促进市场参与者满足监管合规需求能力的创新性技术。国际金融协会将监管科技定义为“利用新技术以更快速、更高效地解决监管合规问题”。

2008年金融危机后，各国金融监管机构均认识到金融市场运转速度不断提高，产品及业务结构日趋复杂，传统的合规手段难以使金融机构及时满足监管合规要求。为了能够有效解决监管需求的问题，金融机构开始借助监管科技手段以提高合规效率，降低合规成本；越来越多的技术初创公司正在运用创新技术为金融机构提供服务，以帮助他们进行监管合规工作，并且有许多金融机构已经开始在内部开发各类监管科技工具。根据汤森路透对超过500名合规及风险专业人士的调查数据，52%的受访者认为监管科技已经对公司和合规性管理产生一定影响，17%的受访者称已经实行了一个或多个监管科技方案。美国风险投资数据公司CB Insights指出，2013年－2017年，监管科技创业公司在585宗交易中融资近50亿美元，并且大部分公司专注于金融服务的合规性业务。

FINRA充分抓住近年来出现的创新型技术，例如人工智能、大数据、云计算、自然语言处理、分布式账本、生物识别、应用程序接口（API）等，将监管科技和中小券商合规文化建设指引相结合，有效降低了合规成本，使合规流程标准化、自动化，加强了中小券商运营的风险管理和合规性整合，主要体现在以下四个方面。

（一）监督与监测

根据FINRA工作人员与经纪自营商以及其他参与者的探讨成果，监督与监测是监管科技的重要应用领域，涉及交易员、注册业务人员、员工、客户等主体。中小券商表示他们在该领域投入大量资源，寻求运用人工智能、云计算、大数据等监管科技工具提高合规警报的准确率，并监督员工的工作效率。一些中小券商表示，在使用监管科技工具后产生的虚假警报显著减少。不同于传统的基于规则的合规系统，监管科技工具运用基于风险的监督预测模型，识别并利用数据模式为决策提供依据。例如通过训练历史数据查找当前数据中的可疑模式，以识别未来数据的趋势，通过定期或连续地学习新数据来持续优化预警系统，形成反馈过程。监管科技工具还可以记录和分析文字、音频、视频等非结构化的数据，高效地审阅更大量和更多种类的通信信息，从基于样本的审查转向审查全部的通信数据，并将非结构化和结构化等孤立的数据流联系起来。运用机器学习、自然语言处理等技术，监管科技工具还可以重点关注特定术语、破译俚语和语气，以反映情感的强烈程度。

FINRA要求中小券商根据相关适用性规则（例如，FINRA条例3110和3120）制定与监控系统相关的监控政策和程序，包括为监管科技工具的监督和管理制定合理的控制系统和流程。以下列出了经纪自营商在使用监管科技工具时可能需要注意的潜在监督和管理问题：一是建立跨职能的技术管理架构。由跨领域的团队进行监管工具的开发、测试和部署，可以通过在不同测试场景下不同功能的输入输出，更好地发现潜在问题。二是监管科技工具的简要说明。对算法和相关策略进行简单化的描述，可以使非技术人员更好地理解监管工具的预期功能，有利于评估与预期不相符的结果。三是数据质量风险管理。数据对监管科技工具是至关重要的，制订适当的数据质量风险管理计划有助于保证数据的准确性、完整性和一致性。四是识别和解决错误或故障的流程。监管科技工具在出现错误或故障时可能出现重大风险，中小券商通过适当的机制和流程有助于识别、响应和减少重大风险的发生。五是人员培训。中小券商对合规、监督和运营人员进行培训，以帮助他们使用监管科技工具。

（二）客户识别及反洗钱（AML）合规

客户身份识别（KYC）和反洗钱相关法律法规对金融市场的稳定和秩序至关重要。市场参与者表明，传统的客户识别与反洗钱监测解决方案并没有达到预期的效果，因此金融业正在探索使用监管科技工具以寻求更有效的解决方案。已经有监管科技公司推出了基于风险的更快速、更高效的系统，例如使用生物识别技术以跟踪和识别客户活动；运用分布式账本技术避免不同金融机构间对客户的重复监控；利用数据分析处理技术将客户数据与外部数据相结合，创建更全面的客户画像。监管科技工具还提供了实时监控的能力。此外，一些金融机构也在探索行业共享的解决方案，而非局限于某个公司内部，来减轻整个行业的合规负担，促进行业参与者的数据聚合，增强跟踪公司之间的资金流动和交易关系。

考虑到大部分中小券商都将AML合规和汇报工作外包给监管科技第三方供应商，FINRA也对科技第三方供应商拟订相关条例，处理好外包协议的相关事宜。以下是经纪自营商需要注意的问题：一是对供应商进行尽职调查，包括其技术、运营和财务稳健性。二是供应商是否了解与其提供的监管科技解决方案有关的监管要求，并有对应的系统来监控并对监管要求的变化进行更新。三是供应商的网络安全政策和程序是否规范，特别是外包协议中涉及敏感公司和客户数据共享的时候。四是制定工作转移计划，以备当供应商无法履行其义务时，工作可以立刻进行交接。五是当外包监管科技服务产生了新的存档记录，根据交易法案17a-3和17a-4以及FINRA条例4511（书籍和记录：一般性要求），中小券商可能需要与供应商合作建立适当的存档程序。

（三）汇报和风险管理

在汇报和风险管理领域，FINRA要求中小券商运用监管科技工具促进风险数据汇总、风险度量创建和监测、监管汇报的自动化。例如，通过部署监管科技工具来收集和分析有关资本和流动性的信息，以便在中小券商内部模型中使用或向监管机构汇报。通过机器人过程自动化（RPA）技术，中小券商可以提升合规流程自动化程度，减少任务的重复执行，降低错误率，加快合规流程，释放更多中小券商资源。将监管工具嵌入中小券商的运营和监督流程，中小券商可以具有事前发现潜在不合规活动的能力，并且通过提高合规警报的准确率，降低中小券商合规成本，提高生产率，将资源集中在高风险领域。此外，许多新兴的监管科技工具提供了良好的交互体验，对非技术背景人员具有普适性，并且通过用户界面综合可视化，可以更快捷地进行相关员工培训，简化合规性功能的分析。

保护客户财务和个人信息是FINRA中小券商道德准则要求的职责和义务。美国证券交易委员会（SEC）法规S-P（消费者财务信息隐私及个人信息保护）中要求，经纪自营商必须制定书面政策和程序来解决客户信息存档的保护问题。此外，根据美国全国证券交易商协会（NASD）会员须知05－49（保护机密客户信息），FINRA对中小券商数据保护相关政策和程序提出以下要求：一是确保客户存档和信息的安全性和机密性；二是防止任何对客户存档和信息产生的预期威胁和危害；三是防止可能对客户造成严重损害或不便的针对客户存档或信息的非授权访问或使用。

中小券商还有义务向客户提供初始和年度隐私通告，告知信息共享政策和客户相关权利。此外，美国证券交易委员会法规S-ID（红旗法规）要求提供或维护承保账户的经纪自营商建立和实施书面的“身份防盗计划”。还有许多国际、联邦和州级的法律法规，提出了与客户数据隐私相关的具体法规和要求，其中许多法律特别针对个人信息的收集和使用，中小券商应评估相关法律对其业务和监管工具使用的适用性。

（四）投资者风险评估

为了能够向客户提供适当的投资建议，FINRA建议中小券商必须向客户征求个人信息，通过合理的政策和程序确定投资者的风险偏好，并定期更新和改进客户数据。监管科技工具利用机器学习、数据聚集等技术，与行为科学相结合，可以比现有工具更科学地确定投资者的风险偏好。例如，一些工具设计“游戏”形式，通过投资者在“游戏”中的表现评价投资者对市场环境和投资组合变化的反应情况，以此评估投资者的风险偏好。结合投资者已经声明的风险偏好信息，可以更全面地提供投资建议。此外，监管科技工具还可以不间断地监测市场状态，使投资组合与投资者的风险状况保持一致。

三、FINRA引导中小券商进行合规文化建设对我国的启示

一是重视行业协会的引领作用。FINRA作为全美证券行业协会，担当了中小券商合规道德准则的制订、修订和维护执行。FINRA的实践证明，行业协会对于合规文化建设具有不可替代的引领作用，而道德准则的执行力度则是行业合规文化长期健康发展的坚实保障。因此，建议我国证券行业加快中小券商合规文化道德准则的制订，并完善相应规则执行及奖惩的制度保障。

二是重视监管科技的创新应用。FINRA大量运用监管科技，在人力资源有限的情况下提升广大中小券商合规道德准则履行和监管工作效率，确保在合规文化建设方面“人人公平，全面覆盖”。建议我国证券行业加快监管科技在合规文化建设的应用，增强大数据、云计算、产品沙盒等技术在提升合规文化准则执行和反馈方面的能效，探索行业合规文化建设的技术标准。

三是重视中小券商的自身规范。中小券商自订的合规道德准则是对FINRA行业道德准则的重要补充，也是合规文化建设的微观创新。国内中小券商在合规文化的自身规范方面已经有了一些初步探索，如宏信证券的企业文化理念中强调了合规文化建设在投资者保护、公众沟通以及人才和培训方面的举措。这些举措均高于行业监管规则并符合公司自身发展特色和客户需求。未来中国中小券商在自身合规文化建设方面应大胆进行更多的有益探索。（**本专栏由中国证券业协会与中国证券报联合推出**）