

强化适当性管理 稳步发展两融业务

□中国证券金融股份有限公司

投资者适当性管理是对中小投资者实施保护的有效措施，也是境内外市场普遍采用的一种制度安排。融资融券业务自2010年3月试点推出以来，一直保持快速增长，截至2016年11月底，融资融券余额9765亿元，开户投资者数量达到480万人，融资融券已经逐步成为我国资本市场重要的基础性交易制度。但是，融资融券作为一项创新业务，本身具有高杠杆、高风险的特点，决定了该项业务必须严格落实投资者适当性管理要求，确保参与投资者具备足够投资经验和较强风险承受能力。

自业务启动初期，投资者的适当性管理就将被视为融资融券业务的监管重点。在试点初期的投资者适当性管理要求中，参与融资融券交易的客户必须满足开户时间不少于18个月，且证券资产不低于50万元的要求。2015年7月修订的《证券公司融资融券业务管理办法》以部门规章的形式明确了对投资者资产的要求，并较以往要求更为严格，规定客户最近20个交易日均证券类资产高于50万元才能开立信用账户。

融资融券业务试点启动至今已近7年，投资者规模不断扩大，融资融券业务保持了总体稳定，未发生大规模投资者风险事件，这与完善的投资者适当性管理要求是密不可分的。严格的投资者适当性管理制度，使得参与业务投资者结构日趋合理。截至目前，全市场开立信用账户的投资者人数约有480万，占A股

股普通投资者人数的比重不足5%。融资融券投资者中的25%属于活跃客户，人教数约为120万。其中，净资产低于50万的中小客户约有6成，融资融券余额约900亿元，占全市场融资融券余额的比重不足10%，而净资产高于1000万的客户融资融券余额占到了40%以上。对近些年融资融券投资者交易行为的跟踪分析表明，融资融券投资者无论是交易经验、盈利水平和避险能力上均明显优于普通A股投资者。

但是，部分证券公司仍存在“重规模、轻风控”的问题，违反投资者适当性管理规定的现象时有发生。证监会在2014年和2015年的融资类业务现场检查中，发现多家证券公司向不符合条件的客户融资融券，这里既涉及华泰、广发等大型证券公司，也涉及五矿、长城等中小型证券公司。证监会根据有关规定对相关公司采取了暂停新开融资融券信用账户、责令限期改正、增加合规检查次数以及书面警示等行政监管措施，对证券公司的盲目扩大投资者数量，追求短期经济利益的行为起到了有效遏制作用。

严格落实投资者适当性管理要求不仅保护了中小投资者的利益，也有利于证券公司业务的持续稳定发展。专业知识不足或是风险承受能力不强的客户参与融资融券业务，往往不具备正确的投资理念，喜欢盲目跟风，短期投机心理严重，只关注到杠杆交易可以放大炒作收益，却忽视了与之相伴的高风险。部分客户持仓高度集中，在遭遇极

端风险事件时发生穿仓，导致了证券公司的坏账损失；还有部分客户发生损失后认为证券公司没有履行信息提示和强制平仓告知义务，多次引发与证券公司的诉讼纠纷。

目前我国的创业板、“新三板”、股指期货、融资融券等业务市场中均设置了对投资者适当性管理的要求，这些制度起到了一定的积极效果，但总体来看，相关规定还存在标准不一、权责不明、约束力不强等问题。此次发布的《证券期货投资者适当性管理办法》（简称《办法》）从构建适当性管理制度框架、强化经营机构适当性义务、切实保护投资者合法权益等多个方面，建立了全面、统一的投资者适当性管理制度，有利于督促证券公司依法合规经营，严守监管底线，是促进资本市场健康发展的主要举措。

一是规范经营机构的适当性义务，突出经营机构执业要求。《办法》明确要求证券经营机构承担起“卖者有责”的义务，全面从严规范证券公司相关行为，细化规定了经营机构适当性义务的具体内容和实施要求，对进一步强化适当性管理制度提出了明确要求。

具体到融资融券业务，我们认为证券公司应该做到以下三点：第一，证券公司应完善内部管理制度，禁止采取不当的考核激励措施，切实转变“重发展、轻风控”的发展思路，不以融资融券业务开户人数、融资余额为业务衡量标准，守住经营底线，以保护中小

投资者合法权益为前提推动业务发展。第二，证券公司应严把“开户关”，充分了解投资者的投资目标、资产金额、投资经验、财务状况、风险偏好以及诚信记录等因素，严格授信额度的审批，使投资者的行为与风险承受能力相匹配，将不适合杠杆投资和不具备风险承受能力的投资者及时限制在融资融券业务外。第三，证券公司应做好融资融券投资者适当性的持续管理，主动研判投资者的投资标的、交易特点、风险偏好，并重点关注投资者的财务状况与风险承受能力的变化情况，对于相关情况恶化的投资者，证券公司应及时对投资者进行风险提示，并对投资者的授信额度、杠杆水平以及集中度要求等进行调整。

二是明确了违规机构或个人的监督管理和法律责任，确保适当性义务落到实处。《办法》的发布，强化了监管自律职责与法律责任，增强了证券公司执行投资者适当性要求的主动性，保障了适当性义务的落实。

此外，《证券公司融资融券业务管理办法》规定了对融资融券投资者的适当性要求，但未能明确对证券公司违反相关要求所应采取的处罚措施，导致法规可操作性不强，约束力不足。《办法》制定了与义务规定一一对应的监管措施与行政处罚，同时规定了证监会及其派出机构、自律组织的监管自律职责，提高了证券公司违法成本，加强了监管约束力，做到监管及处罚时有法可依，有据可查。

确立产品分级机制 严控产品错配风险

□光大证券股份有限公司

杂结构、投资单位产品或相关服务的最低金额、产品的投向和投资范围、资金募集方式、发行人等相关主体的信用状况以及市场上同类产品或者服务的过往业绩等。如果产品或者服务涉及投资组合时，则应当按照产品或服务整体风险等级进行评估，而非片面考量。

以公募基金为例，它们是由持有公募基金牌照的经营机构通过公开募集方式发行的，一般都是无固定存续期限的，通常可以通过公开渠道获得的产品信息来进行评价，同时辅以第三方评价机构的数据来增加评价的客观性；而私募产品由于其自身特点、募集方式、最低投资额上天然同公募基金存在较大差异，因此在评价私募产品风险时，除考虑原本公募基金应考量的因素外，更应从投资风险角度进行重点评价，以避免出现产品风险等级和投资者风险承受能力不匹配的情况。本次《办法》的出台，将目前市场上常见的因素统筹考虑在内，对于完善和巩固金融产品风险评价体系无疑于一抹阳光。

四是《办法》还重点考虑了实践中可能构成投资风险的因素，要求经营机构在对存在本金损失的可能性、流动变现能力较差、产品或者服务的可理解性低、募集方式影响面广、存在跨境等市场差异以及其他自律组织认定的高风险产品进行审慎评估，考虑是否应将其纳入高风险产品，在向投资者销售时，仅能向适配的适当投资者进行主动推荐。比如产品或服务的可理解性，某些产品会由于设计的结构较为复杂、不易判断和评估它所带来的潜在价值，导致普通投资者很难理解或接受这类产品，那这种产品或服务在评价时就要考虑到这种风险，说明它们不适合投资经验较少、风险承受能力过低的投资者等。

综上，考虑在资本市场，证券期货经营机构虽与投资者同为资本市场参与者，但两者的定位和角色迥然不同。经营机构作为商业主体，具有天然的逐利性，希望销售更多的产品、提供更多的服务来实现利益最大化，而投资者则处于信息不对称的相对弱势地位，在金融产品日益丰富、产品结构日趋复杂、交叉销售日益频繁的当今市场，两者这种差别往往更加明显。因此《办法》的出台，更加强调“卖者有责”，只有经营机构妥善合理的履行了自己的适当性义务，才能过渡到“买者自负”的阶段，这种前置程序不仅体现了对投资者合理利益的保护，也是我国资本市场有序、稳定发展的重要保障。同时，《办法》通过对金融产品和投资者进行合理的分级，实现约束经营机构短期利益冲动，引导其将适当的产品及服务提供给适当的投资者。

二是《办法》规定由行业协会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。同时，考虑到经营机构对产品或者服务的实际情况更加了解，专业判断能力更强的事实，允许经营机构评估相关产品或者服务的风险等级可以高于名录规定，以更好地保护投资者权益。

三是《办法》明确了经营机构在进行产品分级时应当综合考虑的因素。包括但不限于所销售产品的流动性、其存续的时限、是否存在杠杆情况、产品设计是否存在复

强化经营机构责任 落实适当性制度

□中国金融期货交易所

投资者适当性制度肇始于欧美，其最初指证券经纪商向投资者推荐投资产品时应重视投资者的需要和投资的目的，后来适当性制度的内容不断发展丰富，要求金融中介机构所提供的金融产品或服务应当与客户的财政状况、投资目标、风险承受水平、投资知识和经验等相匹配，“将适当的产品销售给适当的投资者”。基于证券期货领域的高度专业性，金融产品日益复杂性以及投资者处于信息不对称的相对弱势地位等原因，欧美、日本等境外市场已普遍建立了投资者适当性制度，要求金融经营机构对客户负有适当性评估及管理责任。可以说，投资者适当性制度本质上就是投资者保护制度。

投资者适当性制度是维护资本市场平稳健康发展的一项基础制度。2008年的全球金融危机充分验证了不合适的金融产品销售给不合适的投资者有很大的风险，经营机构在投资者不了解产品特性的情况下盲目向其推介是非常危险的。我国的资本市场投资者结构目前还处于初级发展阶段，以中小投资者为主，他们抵御风险的

能力较差，很容易出现盲目投资，常常成为市场剧烈波动的受害者。而适当性制度要求经营机构只能向具有一定资金实力、专业知识和投资经验的投资者提供产品或服务，保证了筛选出来的客户具有较强的风险承受和控制能力，与其购买的产品相匹配，能够较为理性地对市场走势进行预判。投资者适当性制度有效阻止了单个投资者非理性操作而面临重大亏损影响自身生活的可能；另一方面减少了投资者非理性投资行为给整个金融市场带来不合理波动影响市场的平稳发展的情况。

在我国金融期货市场，投资者适当性制度已非新鲜事物。早在2010年股指期货上市之初，中国金融期货交易所就秉承“将适当的产品提供给适当的投资者”的监管理念，建立了股指期货投资者适当性制度。2013年国债期货上市也沿用了这一制度，并进一步更新为金融期货投资者适当性制度：一是设置严格的资金门槛，要求客户开户保证金账户资金余额达到50万元或者以上；二是必须通过金融期货基础知识测试，只有掌握了金融期货

基础知识，才能参与金融期货交易；三是必须具有金融期货仿真交易经历或者商品期货交易经历。期货的管理风险、价格发现等主要功能是通过众多投资者在市场中博弈而体现出来，因此投资者越成熟，越有利于市场更好地发挥自身功能，从而更好地服务于国民经济发展。从金融期货六年的运行情况来看，投资者适当性制度有效阻止了中小散户盲目参与，保护了投资者利益，为金融衍生品市场平稳、有效运行保驾护航，制度效果已经显现。

证券期货公司等经营机构是适当性制度的实施主体，落实适当性制度关键在于明确经营机构的适当性义务，强化其责任主体地位。经营机构通过提供金融产品和服务获取收益，具有天然的开发更多客户、销售更多产品的冲动，同时其对产品或服务的信息掌握更为全面、深刻，相对投资者处于强势地位。投资者适当性制度正是通过赋予经营机构一系列适当性义务，要求其承担起“卖者有责”的责任，从而约束经营机构短期利益冲动、平衡双方利益诉求、增强经营机构的长期竞争力。

《证券期货投资者适当性管理办法》（简称《办法》）进一步强化了期货公司等经营机构的适当性义务，并作为证监会制定的部门规章统一适用于证券期货领域，弥补了现有投资者适当性制度的不足。

《办法》充分借鉴境外先进经验，细化规定经营机构在适当性管理全过程的义务，涵盖从了解投资者并分类、评估产品并分级到适当性匹配，从完善内部管理制度、风险警示到持续符合要求等全过程、各环节，禁止采取鼓励从业人员不适当销售的考核激励措施，最终实现“将适当的产品销售给适当的投资者”的目标。因此，《办法》是证券期货经营机构实施适当性管理的行为规范。同时，《办法》突出对违规经营机构的监督管理和法律责任，制定了与义务规定一一对应的监管措施与行政处罚，同时规定了证监会及其派出机构、自律组织的监管自律职责，提高了证券公司违法成本，加强了监管约束力，做到监管及处罚时有法可依，有据可查。

在《办法》的指导下，中国金融期货交易所将不断完善和改进适当性制度，更好地保护投资者的合法权益。

投资者适当性制度是维护资本市场平稳健康发展的一项基础制度。2008年的全球金融危机充分验证了不合适的金融产品销售给不合适的投资者有很大的风险，经营机构在投资者不了解产品特性的情况下盲目向其推介是非常危险的。我国的资本市场投资者结构目前还处于初级发展阶段，以中小投资者为主，他们抵御风险的

能力较差，很容易出现盲目投资，常常成为市场剧烈波动的受害者。而适当性制度要求经营机构只能向具有一定资金实力、专业知识和投资经验的投资者提供产品或服务，保证了筛选出来的客户具有较强的风险承受和控制能力，与其购买的产品相匹配，能够较为理性地对市场走势进行预判。投资者适当性制度有效阻止了单个投资者非理性操作而面临重大亏损影响自身生活的可能；另一方面减少了投资者非理性投资行为给整个金融市场带来不合理波动影响市场的平稳发展的情况。

在我国金融期货市场，投资者适当性制度已非新鲜事物。早在2010年股指期货上市之初，中国金融期货交易所就秉承“将适当的产品提供给适当的投资者”的监管理念，建立了股指期货投资者适当性制度。2013年国债期货上市也沿用了这一制度，并进一步更新为金融期货投资者适当性制度：一是设置严格的资金门槛，要求客户开户保证金账户资金余额达到50万元或者以上；二是必须通过金融期货基础知识测试，只有掌握了金融期货

基础知识，才能参与金融期货交易；三是必须具有金融期货仿真交易经历或者商品期货交易经历。期货的管理风险、价格发现等主要功能是通过众多投资者在市场中博弈而体现出来，因此投资者越成熟，越有利于市场更好地发挥自身功能，从而更好地服务于国民经济发展。从金融期货六年的运行情况来看，投资者适当性制度有效阻止了中小散户盲目参与，保护了投资者利益，为金融衍生品市场平稳、有效运行保驾护航，制度效果已经显现。

证券期货公司等经营机构是适当性制度的实施主体，落实适当性制度关键在于明确经营机构的适当性义务，强化其责任主体地位。经营机构通过提供金融产品和服务获取收益，具有天然的开发更多客户、销售更多产品的冲动，同时其对产品或服务的信息掌握更为全面、深刻，相对投资者处于强势地位。投资者适当性制度正是通过赋予经营机构一系列适当性义务，要求其承担起“卖者有责”的责任，从而约束经营机构短期利益冲动、平衡双方利益诉求、增强经营机构的长期竞争力。

在《办法》的指导下，中国金融期货交易所将不断完善和改进适当性制度，更好地保护投资者的合法权益。

投资者适当性制度是维护资本市场平稳健康发展的一项基础制度。2008年的全球金融危机充分验证了不合适的金融产品销售给不合适的投资者有很大的风险，经营机构在投资者不了解产品特性的情况下盲目向其推介是非常危险的。我国的资本市场投资者结构目前还处于初级发展阶段，以中小投资者为主，他们抵御风险的

能力较差，很容易出现盲目投资，常常成为市场剧烈波动的受害者。而适当性制度要求经营机构只能向具有一定资金实力、专业知识和投资经验的投资者提供产品或服务，保证了筛选出来的客户具有较强的风险承受和控制能力，与其购买的产品相匹配，能够较为理性地对市场走势进行预判。投资者适当性制度有效阻止了单个投资者非理性操作而面临重大亏损影响自身生活的可能；另一方面减少了投资者非理性投资行为给整个金融市场带来不合理波动影响市场的平稳发展的情况。

在我国金融期货市场，投资者适当性制度已非新鲜事物。早在2010年股指期货上市之初，中国金融期货交易所就秉承“将适当的产品提供给适当的投资者”的监管理念，建立了股指期货投资者适当性制度。2013年国债期货上市也沿用了这一制度，并进一步更新为金融期货投资者适当性制度：一是设置严格的资金门槛，要求客户开户保证金账户资金余额达到50万元或者以上；二是必须通过金融期货基础知识测试，只有掌握了金融期货

基础知识，才能参与金融期货交易；三是必须具有金融期货仿真交易经历或者商品期货交易经历。期货的管理风险、价格发现等主要功能是通过众多投资者在市场中博弈而体现出来，因此投资者越成熟，越有利于市场更好地发挥自身功能，从而更好地服务于国民经济发展。从金融期货六年的运行情况来看，投资者适当性制度有效阻止了中小散户盲目参与，保护了投资者利益，为金融衍生品市场平稳、有效运行保驾护航，制度效果已经显现。

证券期货公司等经营机构是适当性制度的实施主体，落实适当性制度关键在于明确经营机构的适当性义务，强化其责任主体地位。经营机构通过提供金融产品和服务获取收益，具有天然的开发更多客户、销售更多产品的冲动，同时其对产品或服务的信息掌握更为全面、深刻，相对投资者处于强势地位。投资者适当性制度正是通过赋予经营机构一系列适当性义务，要求其承担起“卖者有责”的责任，从而约束经营机构短期利益冲动、平衡双方利益诉求、增强经营机构的长期竞争力。

在《办法》的指导下，中国金融期货交易所将不断完善和改进适当性制度，更好地保护投资者的合法权益。

国联安基金管理有限公司关于旗下部分基金开展赎回费率优惠活动的公告

公告送出日期:2016年12月21日

为更好地向投资者提供理财服务，根据法律法规和基金合同的相关约定，国联安基金管理有限公司（以下简称“本公司”）决定自2016年12月21日起对旗下国联安精选灵活配置混合型证券投资基金、国联安鑫利混合型证券投资基金A类份额（以下简称“上述基金”）通过本公司直销柜台开展赎回费率优惠活动。通过转托管业务及其他销售渠道转托管至直销柜台的基金份额不参与本次优惠活动。上述基金的直销机构为国联安基金管理有限公司，具体信息如下：

名称:国联安基金管理有限公司
住所:中国(上海)自由贸易试验区陆家嘴环路1318号9楼
办公地址:中国(上海)自由贸易试验区陆家嘴环路1318号9楼
法定代表人:宛秋斌
客户服务电话:021-38784766,400-700-0365(免长途话费)
联系人:茅斐
网址:www.gtja-allianz.com

3、优惠期间
本次优惠活动自2016年12月21日起开始。本公司将另行公告本次优惠活动结束时间。
4、优惠内容
优惠活动期间,凡在本次优惠活动中基金的基金份额在赎回时享有以下赎回费率优惠:

国联安精选灵活配置混合型证券投资基金基金A类份额优惠赎回费率

持有一个月(含)	申购费率	优惠赎回费率
T+7日	1.5%	0.15%
T日(T-30)日	0.75%	0.075%
30(T-2)个月	0.6%	0.06%
3(T-1)年	0.6%	0.2%
3(T+1)年	0.6%	0.15%
3(T+2)年	0.3%	0.075%
T+20日	0%	0%

国联安鑫利混合型证券投资基金基金A类份额优惠赎回费率

持有一个月(含)	申购费率	优惠赎回费率
T+7日	1.5%	0.15%
T日(T-30)日	0.75%	0.075%
30(T-2)个月	0.6%	0.06%
3(T-1)年	0.6%	0.2%
3(T+1)年	0.6%	0.15%
3(T+2)年	0.3%	0.075%
T+20日	0%	0%

注:上述赎回费率优惠仅适用于直销柜台的基金赎回,不适用于其他销售渠道的基金赎回。

5、重要提示
1.本公告最终解释权归国联安基金管理有限公司所有。
2.投资者可以通过拨打本公司的客户服务热线或登录本公司网站www.gtja-allianz.com查询相关信息。
3.风险提示
本公司承诺诚实信用地管理和运用基金财产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金的过往业绩并不代表其未来表现。投资有风险，敬请投资人认真阅读基金的相关法律文件，并选择适合自身风险承受能力的基金。

该账户保留的本基金基金份额余额一次性同时全部赎回。

4.2 赎回费率
本基金基金份额的赎回费率随投资人申请份额持有时间的增加而递减。本基金A类基金份额的赎回费用

费率如下:

持有的时间(T)	赎回费率
T+7日	1.50%
T日(T-30)日	0.75%
30(T-2)个月	0.60%
3(T-1)年	0.60%
3(T+1)年	0.60%
3(T+2)年	0.30%
T+20日	0%

注:上表中T表示赎回时距离基金账户首次确认的申购日(含)至赎回日(含)之间的天数。

4.3 其他费用
赎回费用由赎回基金份额持有人承担,在基金份额赎回时扣除,赎回费用归入基金财产。4.4 定期定额投资业务
开放式基金定期定额投资业务(以下简称“定期定额”)是指投资人通过基金销售机构提交定期定额投资申请,经基金销售机构确认后,投资人每月定期固定金额投资于基金的定期定额投资业务。4.5 定期扣款及转换业务
开放式基金定期扣款及转换业务(以下简称“定期扣款”)是指投资人通过基金销售机构提交定期扣款申请,经基金销售机构确认后,投资人每月定期固定金额投资于基金的定期扣款业务。4.6 定期定额投资业务
开放式基金定期定额投资业务(以下简称“定期定额”)是指投资人通过基金销售机构提交定期定额投资申请,经基金销售机构确认后,投资人每月定期固定金额投资于基金的定期定额投资业务。