

Cases
Review of
M D ispute
Mediation

第一篇

证券专题

案例 1:“适”说新“投”

——金融机构适当性义务与投资者注意义务

佟 宇* 杨宗林**

我国证券市场起步较晚,发展速度却飞快。虽然市场的调节作用具有自发性,缺乏国家的强制力,未形成稳定的监管体制。由于法律的规范性和严密性,其制定和出台往往具有延后性。近年来,金融纠纷案件爆发,且复杂多变,“同案不同判”的情况也时有发生,这不利于整个金融市场的长久健康发展。因此,《全国法院民商事审判工作会议纪要》(以下简称《九民纪要》)和新《证券法》对金融机构的适当性义务与投资者的注意义务作出明确规定,全面统一了裁判思路。

随着我国金融市场改革发展不断深化,各金融机构为快速占领市场、扩大市场份额,在法律允许的框架范围内不断丰富和创新金融产品与服务,促进了我国金融市场的健全与繁荣,为金融消费者带来便利和投资机会。原中国证券监督管理委员会(以下简称证监会)主席助理黄炜曾指出,中国证券市场的投资者以自然人居多,占比超过99%,其中持股市值不足50万元的中小投资者更高达95%。^①但由于金融市场活动的专业性,信息获得方式的不对称,导致投资者与金融机构之间的地位不对等,再加上投资性金融产品的误导性销售,金融中介提供服务的行为失范,以及行为人在证券交易市场上实施虚假陈述、内幕交易和市场操纵等行为,导致中小投资者成为权益最容易受到损害的投资者群体。

* 北京大成(合肥)律师事务所高级合伙人、中证资本市场法律服务中心调解员。

** 北京大成(合肥)律师事务所实习律师。

① 参见江融:《黄炜:体系化构建中小投资者损害赔偿救济制度》,载《证券时报》2017年9月2日,第A002版。

通过在威科先行法律信息库以“证券纠纷”为关键字搜索,案件数量从2001~2015年的千余件激增到2019年的4000余件。矛盾的急剧增长,使我们把眼光放向资本市场的监管方面。

习近平总书记曾在讲话中指出,加强统筹协调,改革并完善适应现代金融市场发展的金融监管框架。^① 在市场层面,需要“防范化解金融风险,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”。

国家监管机构一直将推动形成公开公平公正的市场环境和市场秩序、进一步提升金融消费者信心、维护国家的金融安全和稳定作为第一要务,相应地,关于证券的法律法规也在不断健全和修订。法律法规的演变体现出监管思路的变化,同时也影响司法裁判的审理理念。

一、金融机构适当性义务的内涵

适当性义务最初是美国证券市场为了公平保护投资者确立的一个原则,后来逐渐从一种纯粹的商业道德演变成普遍遵守的规范。我国法律此前未对适当性义务进行明确定义。

2015年12月24日,最高人民法院发布的《关于当前商事审判工作中的若干具体问题》(以下简称《若干具体问题》),对“关于证券投资类金融纠纷案件的审理问题”作出了规定,最高人民法院强调在“证券投资类金融纠纷案件”中保护的对象是“投资者”,金融机构应尽到的义务重点是“告知说明义务”。

2018年4月27日,央行、银保监会、证监会、外汇局联合发布的《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》(以下简称《资管新规》)第6条规定,“金融机构发行和销售资产管理产品,应当坚持‘了解产品’和‘了解客户’的经营理念,加强投资者适当性管理,向投资者销售与其风险识别能力和风险承受能力相适应的资产管理产品”。禁止欺诈或者误导投资者购买与其风险承受能力不匹配的资产管理产品。可见,监管部门逐渐加强“投资者适当性管理”。可以说《资管新规》的出台应

^① 参见习近平:《关于〈中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议〉的说明》,载《宁夏画报》(时政版)2015年第6期。

该是金融投资监管的一个重要里程碑。

《九民纪要》对适当性义务作出了较为全面的释义,其第 72 条规定:适当性义务是指卖方机构在向金融消费者推介、销售银行理财产品、保险投资产品、信托理财产品、券商集合理财计划、杠杆基金份额、期权及其他场外衍生品等高风险等级金融产品,以及在为金融消费者参与融资融券、“新三板”、创业板、科创板、期货等高风险等级投资活动提供服务的过程中,必须履行的了解客户、了解产品,及将适当的产品(或者服务)销售(或者提供)给适合的金融消费者等义务。

随后,2020 年 3 月 1 日起施行的新《证券法》首次将适当性义务写入法条,其第 88 条规定:证券公司向投资者销售证券、提供服务时,应当按照规定充分了解投资者的基本情况、财产状况、金融资产状况、投资知识和经验、专业能力等相关信息;如实说明证券、服务的重要内容,充分揭示投资风险;销售、提供与投资者上述状况相匹配的证券、服务。

具体分析来看适当性主要包括三个方面:

1. 了解产品和服务。适当性义务要求证券经营机构在推荐和销售前,应当对产品或服务进行科学有效的调查评估,根据其特征划分风险等级。

2. 了解客户。适当性义务要求证券经营机构在推荐和销售产品或服务时,应当充分考察投资者的基本情况、财产状况、金融资产状况、投资知识和经验、专业能力等相关信息。

3. 适当推介。这是适当性义务的核心内容,充分揭示风险且风险匹配,即要求证券公司等金融机构推荐的产品或服务的风险与投资者状况相匹配。

那么在新《证券法》施行和《九民纪要》发布的大背景下,是否就意味着加重卖方机构的责任,利益向普通投资者倾斜,在案件审理中卖方机构处于劣势地位?笔者认为并非如此。《九民纪要》第 78 条明确规定了卖方机构的免责事由。相关法律法规的进一步完善,目的是让整个金融市场做到买者尽责、买者自负,不过分放大卖方机构的责任承担,利于培养投资者逐步摒弃过去无视项目风险、盲目投机的投资方式。即强化机构适当性义务,同时加强投资者风险意识教育。

二、金融机构履行适当性义务的尽责标准

在之前的司法实践中,机构违反适当性义务涉及侵权责任、违约责任、缔约过失责任三种民事责任,投资者可以选择进行主张,法律并没有统一的请求权基础。《九民纪要(征求意见稿)》将适当性义务的法律性质定性为《合同法》第60条第2款规定的先合同义务(正式稿未对性质进行规定),即合同订立过程中合同当事人基于诚实信用等原则而应承担的法律义务。卖方机构违反这一先合同义务给金融消费者带来损失的,应当根据《合同法》第42条第3项之规定,承担缔约过失责任。即明确了卖方机构在承担民事赔偿责任方面的依据,为投资者索赔案件统一了案由及法律关系,有利于投资者明确诉讼请求并进行民事索赔。

《九民纪要》第72条规定:卖方机构承担适当性义务的目的是确保金融消费者能够在充分了解相关金融产品、投资活动的性质及风险的基础上作出自主决定,并承受由此产生的收益和风险。在推介、销售高风险等级金融产品和提供高风险等级金融服务领域,适当性义务的履行是“卖者尽责”的主要内容,也是“买者自负”的前提和基础。即确定适当性义务的主客观一致原则。所谓主观标准,实际上是指根据投资人的个人特点来确定告知说明义务的标准;所谓客观标准,是指根据一般理性人普遍适用的标准来确定告知说明义务的标准。

(一)告知说明义务的履行——一般理性人普遍适用的客观标准

告知说明义务强调的是“信息披露”,指金融机构在推销金融产品时,应当向金融消费者充分说明与金融产品相关的市场风险、信用风险、合同的主要内容等重要事项,使金融消费者对所要投资的金融产品有足够的认识来作出投资决定。《若干具体问题》“关于证券投资类金融纠纷案件的审理问题”一节中,对“告知说明义务的衡量标准”作了明确的指引:“告知说明义务”是“适当性义务”的核心,是金融消费者能够真正了解产品和服务的投资风险和受益的关键。应当根据产品的风险和投资者的实际状况,综合一般人能够理解的客观标准和投资者能够理解的主观标准来确定告知说明义务。

同时,《九民纪要》第76条规定:告知说明义务的履行是金融消费者能够真正了解各类高风险等级金融产品和高风险等级投资活动的投资风险和收益的关键,

人民法院应当根据产品、投资活动的风险和金融消费者的实际情况,综合理性人能够理解的客观标准和金融消费者能力理解的主观标准来确定卖方机构是否已经履行了告知说明义务。

案情:张某是 A 银行客户,从 2014 年起多次在 A 银行购买保本型理财产品。2017 年 5 月 11 日,在理财经理的推介下,张某购买了一款股票型理财产品。产品到期后,张某发现该理财产品发生亏损,至此才知道所购理财产品为非保本型理财产品。张某认为,A 银行在销售理财产品过程中隐瞒相关事实,未尽合理风险告知义务,给自己造成财产损失,应予赔偿。双方协商未果,张某向法院提起诉讼,请求法院判令 A 银行赔偿其本金及相应利息损失。法院经审理认定,A 银行无法提供充分证据证明,其已以张某能够充分了解的方式向其告知所购买产品的风险情况和运作方式等,特别是以显著、必要的方式提示客户此款产品与其既往购买的理财产品风险等级存在较大区别,无法证明该行在销售过程中履行适当推介义务,因而认定银行具有侵权过错。^①

合肥市中级人民法院(2019)皖 01 民终 8545 号民事判决书认定“马鞍山路支行没有向已达 65 周岁的韩某充分揭示投资风险”。该院的(2019)皖 01 民终 8546 号判决书亦认定“马鞍山路支行没有向已达 72 周岁的刘某充分揭示投资风险”。该机构未尽到投资者的适当性管理义务,应当就投资者损失承担赔偿责任。

因此,金融机构除制定标准化、格式化的产品文书外,还应当通过投资者教育、风险案例讲解、创新告知说明形式、增加回访率等方式,进一步强化针对诸如老年人、教育经历缺乏、身体残障等特殊群体的告知说明。通过线上 App 开展业务时,应限制线上销售对象(年龄、教育背景、既往投资经验)并加入人工语音服务等其他辅助功能。

此外,在争议处理中,应尽可能详尽、完整地提供所有告知说明的录音录像记录 and 书面记录,书面材料中应有投资者本人的签字确认及手书关于明确知悉风险的记录。必要时,可提供整个金融产品推介及服务过程中的微信及电话记录。

(二)充分了解投资者——根据投资者的个人特点的主观标准

《九民纪要》第 76 条规定:卖方机构简单地以金融消费者手写了如“本人明确

^① 参见林万宝:《商业银行理财产品销售适当性义务典型案例解析》,载《中国城市金融》2019 年第 8 期。

知悉可能存在本金损失风险”等内容主张其已经履行了告知说明义务,不能提供其他相关证据的,人民法院对其抗辩理由不予支持。这里需要强调的是,仅单纯通过提供普通投资者填写的《风险承受能力调查问卷》上的风险评级来举证已充分了解投资者,实务中,人民法院对这一抗辩理由一般不予支持。因此,卖方机构在举证履行告知说明义务的同时,另一核心答辩点是充分了解投资者。

卖方机构在答辩过程中,应充分搜集普通投资者的年龄、家庭状况、工作性质、固定收入、教育背景、过往投资经历、财产状况、金融资产状况(具体如首次开户的时间)等证据以证明股龄及炒股经验;搜集投资者的账户交易资金、购买的金融产品和接受的金融服务类型等,以证明其金融资产状况和一贯的风险偏好;搜集投资者的家庭情况、工作性质、出国旅游、高消费、不动产持有、年龄等证明财产状况,以证明其相应的风险承受能力。

再结合案涉纠纷的金融产品风险等级,举证已经建立了金融产品(或者服务)的风险评估及相应管理制度,对金融消费者的风险认知、风险偏好和风险承受能力进行了测试等。以达到最终的证明目的,即金融产品的风险等级与投资者的风险偏好和风险承受能力相匹配,是将适当的产品(或服务)销售(或者提供)给合适的金融消费者。

案情:2011年3月中旬,胡某欲购买与其之前所购买的8号基金类似的理财产品并向B银行上海市田林路支行(以下简称田林路支行)员工询问,田林路支行员工向胡某介绍了产品特点及基本情况,经田林路支行风险测试及风险提示后认购。田林路支行在此次认购中并未对胡某进行新的风险评估,而是采用了其之前为胡某作的风险评估报告和《信息确认表》。虽然风险评估报告显示胡某不适合购买该理财产品,但其仍在《信息确认表》上签字确认其愿意承担相关风险。在胡某与田林路支行签订的《资产管理合同》中约定,投资范围为主要投资于股票、股指期货、基金、债券、权证等金融工具。合同文本后附《股指期货交易风险提示函》1份,该函右下方资产委托人落款处空白。

法院认为,商业银行首先应在推介投资产品之前对客户评估,之后依照评估结果确定客户的类别,并在正确评估客户、了解相关情况的基础上,向客户推荐合适的理财产品,且不得主动向投资者推荐不适宜的理财产品。在本案中,被上诉人在向上诉人推介系争理财产品前未对上诉人进行评估,已有过错;而依据此前被上诉

人的评估结果,上诉人属稳健型投资者,风险承受能力较弱,一般仅希望在保证本金安全的基础上能有增值收入,本案系争理财产品为非保本型理财产品,存在净值下跌的可能性,显然并不适宜上诉人,但被上诉人仍主动向上上诉人推介此种产品,故可认定被上诉人未履行上述正确评估及适当推介的义务,具有相应过错。

根据此案,法院对于适当性义务的理解还包括金融机构具有适当推荐的义务。不能仅凭当事人是完全民事行为能力人、自愿签字等理由就表明金融机构已做到适当性义务的评判标准。缺乏专业知识的投资者会因为对利益的追求而盲目投资,金融机构此时应当做到对投资者进行充分评估后,推荐适合其的投资方式。

三、金融机构的免责事由抗辩及金融消费者的注意义务

虽然监管机构一直强调加强普通投资者的保护,但是并非所有投资者主张金融机构未履行适当性义务承担损害赔偿责任的案例都能获得胜诉,实践中同样存在大量的投资者败诉案例。这也是广大普通投资者应当高度重视的,并非因为自己处于弱势地位,就可以主张基于重大误解与显失公平随意解除合同,当然地获得损失赔偿。法律在明确保护金融消费者的同时,也明确规定了机构的免责事由。

(一) 金融机构的免责事由抗辩

《若干具体问题》规定:在卖方机构未尽适当性义务的情况下,除金融消费者故意提供虚假信息这一抗辩事由外,如果根据投资者的既往投资经验、受教育程度等事实,卖方机构能够证明“适当性义务”的违反并未影响投资者的自主决定的,也应当认为免责抗辩事由成立,由金融消费者自负投资风险。

《九民纪要》第78条规定:因金融消费者故意提供虚假信息、拒绝听取卖方机构的建议等自身原因导致其购买产品或者接受服务不适当,卖方机构请求免除相应责任的,人民法院依法予以支持,但金融消费者能够证明虚假信息的出具系卖方机构误导的除外,卖方机构能够举证证明根据金融消费者的既往投资经验、受教育程度等事实,适当性义务的违反并不影响金融消费者作出自主决定的,对其关于应当由金融消费者自负投资风险的抗辩理由,人民法院依法应予支持。

以上规定给卖方机构的责任免除提供了具体的法条依据,也在实务纠纷中,为卖方机构提供了抗辩的空间。如果没有卖方机构的过错行为,投资者就不会作出

投资决策,亦不会遭受损失,则可认定卖方机构的过错行为与投资者遭受的损失之间存在因果关系。如果不当展业行为尚不足以影响投资者的投资决策,也不足以对其构成误导,则可认定过错行为与损失之间不存在因果关系。实务中,卖方机构能够举证证明适当性义务已充分履行或者适当性义务的违反并不影响金融消费者的自主决定,应当认为免责抗辩事由成立,由金融消费者自负投资风险。

在(2018)京01民终7058号案中,一审法院、二审法院结合投资者的个人特点,即康某作为“某医院的离休干部”,“自2012年以来多次在银行购买理财产品,并不仅仅是本案所涉及的5例基金产品”,“虽然其年事已高,但在本案庭审中仍然逻辑思维清楚、语言表达准确,因而应确认其具备相应的投资知识和经验,在购买相关基金产品时其应具有辨别和判断能力”,在投资者已签字确认《投资人风险提示书》的情形下,认定“银行工作人员代为抄录部分内容并不影响投资者购买基金产品的真实意思表示”,因而免除了银行的责任。(2018)苏01民终1641号案与该案类似。

因此,实务中卖方机构存在业务员代替投资者签字等过错并不必然导致败诉,可以举证不影响投资者的自主决定,从而免除责任。

在(2017)苏0623民初3826号案中,即钱某与C证券股份有限公司南通如东人民路证券营业部欺诈客户责任纠纷案的一审民事判决书中,法院认为:融资融券作为证券市场中业务之一,具有明显的“高风险高收益”的特点,投资者在进行融资融券业务时应审慎参与该业务,并充分理解和认识自身权利和业务以及其中可能存在的风险。原告与被告签订了《融资融券合同》,被告亦就相关风险进行了相应的揭示,合同双方均应按照合同的约定行使权利、履行义务。鉴于此,原告钱某认为被告C证券如东营业部存在欺诈行为,要求被告消除影响、赔偿损失的诉讼请求证据不足,本院不予支持。最终驳回普通投资者钱某的诉讼请求。

(二)金融消费者的注意义务

《中国人民银行金融消费者权益保护实施办法》对金融消费者作了明确定义:金融消费者,是指购买、使用金融机构提供的金融产品和服务的自然人。金融消费者既是金融市场的重要参与者,也是金融业持续健康发展的推动者。

但是,随着我国金融市场改革发展不断深化,存在提供金融产品和服务的行为不规范,金融消费纠纷频发,金融消费者权益保护意识不强,识别风险能力亟待提

高等问题。例如,实务中比较常见的委托理财合同纠纷,很多普通投资者轻信微信、微博及电话营销类宣传,部分是基于同学、朋友间的信任与推介,将大量资金委托他人进行投资交易,口头或者书面形式约定分红比例。在面对市场大幅震荡时损失惨重,从而产生纠纷。或者过分依赖某国有大行等品牌背景,而不注重分析投资产品特点,盲目选择了与自身风险承受能力不匹配的投资产品。另有部分从事融资融券和期货等高风险交易的投资者,对于此类创新性金融产品并不十分了解,甚至连交易规则都不甚掌握,便投入大量资金,最终导致血本无归被强制平仓的悲剧。这类均是金融消费者权益保护意识不强,识别风险能力亟待提高的典型表现。

普通自然人相对机构而言,自身金融知识及能力有限,尤其是对于融资融券、期货交易等高风险的金融创新产品,对理财产品的掌握能力较弱,甚至对交易规则都不甚了解,在交易选择上更多依赖机构的推介和说明。但是,作为购买理财产品的客户或者进行股票的融资融券、期货等高风险交易,是以营利为目的的投资行为,而不是普通的消费行为,应当具备更高的审慎注意义务,注重对投资风险的评估与防范,应充分结合自身财务状况、理财需要和风险承受能力,对理财产品的特点进行深入了解,充分了解理财产品中的各种风险与收益,并在此基础上,自主作出决定,选择合理的资产投资组合。具体而言,包括如下方面。

1. 符合市场对于投资者履行适当性义务的要求,如实向金融机构提供各类身份证明材料、资产证明等文件,并对所提交的各类文件、资料、信息的真实性、准确性、完整性和合法性负责。在相关文件、资料、信息等发生变更时,应及时通知金融机构。

2. 投资者应妥善保管信用账户卡、身份证件和交易密码等资料,不得将信用账户、身份证件、交易密码等出借给他人使用。

3. 充分了解自身经济状况和理财需要,充分了解投资产品的风险等级和交易规则,选择匹配自身风险承受能力的投资产品,而不盲目相信金融机构的品牌背景和朋友等的推介。

4. 加强自身学习,在监管机构逐步打破刚性兑付的背景下,不盲目追求保本的高收益。

四、总 结

资本市场的治理,就是一场公平与效率的持续性斗争。^①我国证券期货市场起步较晚,发展并不成熟。参与者中个人投资者所占比例大,其中大部分投资者为中小投资者,投资知识、投资经验不足,风险意识薄弱,在市场上选择产品和服务时缺乏独立判断能力,多依赖金融机构、相关销售渠道、销售人员的投资建议或营销推介,且承担投资损失的能力较低。而机构则通过销售产品提供服务获取收入,更多地销售产品提供服务实现利益最大化是其内在经营动力。面对日益复杂的金融市场和产品,投资者尤其是普通投资者处于明显的弱势地位,证券基金期货经营机构是投资者进入证券期货市场的中介服务机构,必须切实承担起“卖者有责”的义务,切实执行一系列适当性安排,有效管理风险,优化投资服务,全面提高其差异化的经营和竞争能力,这也是证券期货行业健康发展的前提与基础。此外,应该加强普通投资者的教育,逐步打破刚性兑付的思维模式,如果过分追求“高风险高收益”,应对其自身不理性的交易发生的损失自负其责,即“买者自负、风险自担”。

金融机构充分履行适当性义务,金融消费者严格履行注意义务,市场形成统一的规范共识,既有利于证券期货市场规范成熟,也利于我国经济更加繁荣稳健发展,更利于金融机构和金融消费者切实享受经济发展的红利。

^① 参见侯东德:《证券服务机构自律治理机制研究》,载《法商研究》2020年第1期。

案例 2:两类特殊投资者纠纷调解案例

陈志刚* 潘 炼**

一、引言

我国股票市场中小投资者占投资者总数的 90% 以上。尽管人数众多,但始终是股票市场中的弱势群体。研究保护中小投资者合法权益,在法律的基础上从机制与方法上向中小投资者倾斜,是投资者保护工作的重要使命。本文试图关注证券期货纠纷中两类特殊的群体,包括老年投资者与非理性投资者,他们是我国股市中的特殊人群,人数众多但力量弱小,对市场影响不大但社会影响较大。通过对这两类特殊群体行为特点与调解机制的研究,尝试为化解相关纠纷提供一些启示。

(一)老年投资者

2020 年,我国 65 岁及以上人口达到 2.55 亿左右,占总人口的 17.8% 左右。不断增加的老年人口在参与证券投资时,面对快速变化的市场环境,日新月异的金融科技手段,以及证券投资产品和投资服务持续创新、日益复杂等情形,时刻面临进行不适当投资的风险。

老年投资者的弱势在于:一是体能下降。随着年龄增长,老年投资者群体面临体能持续下降等问题,有时即使在投资经验相对充分的情况下,也可能存在作出适当投资决策的能力降低的情况。二是适应能力降低。由于退休等原因导致老年投资者与社会相对隔离,在一定程度上影响其针对证券市场环境快速变化而作出相

* 财信证券有限责任公司综合管理部总经理,中证资本市场法律服务中心公益调解员。

** 湖南省证券业协会,调解中心主任,中证资本市场法律服务中心公益调解员。

应调整和适应的能力。三是认知能力减弱。随着年龄增长,老年投资者对证券市场投资产品及投资风险等的认知能力局限性日趋明显,难以识别适合自己的投资产品等情形有所增加,因而更可能成为证券市场中的受害者。

(二)非理性投资者

较成熟市场而言,我国股市以个人投资者为主,且大多数个人投资者缺乏系统的金融知识训练,且抱持赌博的心态参与股市。特殊的投资者结构决定了我国股票市场的投资者群体的决策模式与理性经济人假设相去甚远。

非理性投资者包括:盲目胆大型,未认真系统地学习过投资理论技巧,也没有经过任何模拟训练,甚至连最基础的证券基础知识都不明白,就贸然进入股市,参与投资,其资金账户的迅速缩水将是必然的;盲目跟风型,一旦发现股价飙升或股评家推荐,就不假思索大胆追涨,常常因此被套牢在高位;急切焦躁型,对于风云莫测的股市心浮气躁,缺乏耐心,恨不得股票刚一买入就立即上涨,在不可避免的洗盘、震荡、回档、盘整的过程中追涨杀跌,得不偿失;侥幸幻想型,不加以理性分析,而只在平静的市场中幻想手中的股票一夜间成为“黑马”,在“山雨欲来风满楼”之时幻想着奇迹出现而作出错误的选择;等等。

二、案例描述

(一)某证券营业部与余某配售股份跨市场转登记业务纠纷

1. 纠纷起因

投资者余某系退休教师,今年73岁。余某于2006年8月25日获得华夏银行(600015)发行的配售股份(003015)260股。根据《关于沪深证券交易所跨市场市值配售股份转登记的通知》的要求,证券公司与投资者需要进行“跨市场转登记”操作。因未在规定时间内办理转登记,余某账户上的260股华夏银行配售股份被强制转登记至中国证券登记结算有限责任公司上海分公司进行挂账处理。2006年以来,余某多次到营业部询问股票“不翼而飞”的情况,营业部无法核实,认为余某在无理取闹。2017年1月,营业部核查到余某的配售股情况,发觉其确实有过错。余某以营业部工作失职、客户服务不到位、多年来不被理解重视等为由,要求营业部在新浪网、证券时报公开刊登事件真实原委并赔礼道歉,就其损失与精神损害赔偿

总计 20 万元整。营业部认为金额过大,矛盾无法化解,申请由中证湖南调解工作站介入调解。

2. 主要争议

某证券营业部变迁与工作人员变动等因素导致无法核实清楚投资者余某 260 股配售股份的下落,现年 73 岁的余某 5 次前往营业部现场咨询情况,每次工作人员都以投资者是否记错(因投资者年龄大记性不好)、系统查询不到作为结果答复投资者。某证券营业部未对该事项足够重视,未深入落实情况,未及时解决问题,甚至报警驱赶投资者,导致投资者越来越不满,多年来情绪无法平复,双方矛盾逐步激化,以致无法化解。

3. 调解过程及结果

在了解案情后,调解员考虑当事人年事已高行动不便,主动前往当事人余某家中进行现场调解。在表明身份,介绍第三方公益调解组织、调解过程中双方当事人享有的权利义务等情况后,从当事人的教师身份出发,逐步引导当事人余某敞开心扉讲出纠纷背后的故事。在讲述到其前往营业部询问股票账户情况不受重视、工作人员质疑其年事高健忘、认为其无理取闹等场景,余某心情激动,在调解员的劝慰下久久沉默抚心。调解员站在第三方中立立场,从客户角度出发,就该纠纷中营业部客户服务态度与水平,主体责任意识与担当等方面进行了剖析,并主动提出将该纠纷编成案例,对其他营业部与员工进行警示教育。至此,营业部及分公司负责人真诚致歉,余某心情稍为缓和。在详细解答了 2006 年中国证券登记结算有限责任公司和上海证券交易所、深圳证券交易所联合发布的《关于沪深证券交易所跨市场市值配售股份转登记的通知》的相关工作要求中营业部与客户双方的权利义务后,调解员分析了营业部的过错、客户的损失以及过错损失间的因果关系,提出了简要但明确的赔偿思路。调解员的一番解释使投资者余某与营业部欣然接受,表示愿意坦诚地就纠纷解决进行协商。在调解员的主导下,投资者余某主动提出与营业部原方案接近的诉求金额,营业部表示同意,双方达成和解。余某还提出,希望不要对当事营业部员工进行处分,警示教育即可,让营业部当事员工倍感温暖。

(二) 贺某与某证券营业部的佣金纠纷

1. 纠纷起因

投资者贺某系国有企业下岗职工,于 1997 年在某证券营业部开户炒股,其间共

投资 30 多万元,净亏损 27 万元。贺某 1997 年开户时账户佣金率为 0.3%,一直到 2019 年未予调整。2019 年 12 月底,贺某从朋友口中得知 2014 年起各大券商就已经下降佣金比例,于是向营业部提出佣金过高,要求调佣,并以营业部未主动告知可以降佣为由,要求返还已发生佣金。营业部则认为贺某之前从未提交过降佣申请,同意现有佣金比例调整为 0.03%,但不同意返还已发生佣金。贺某认为,其自 1997 年在该营业部开户以来,账户资金从 30 多万元变为 3 万元,差额大多转化成了营业部的佣金收入,不认可营业部的意见,甚至多次拦堵营业部大门并扬言对营业部负责人采取过激行为等。鉴于矛盾无法化解,营业部申请由中证湖南调解工作站介入调解。

2. 双方争议

本案双方主要争议是营业部同贺某约定的佣金费率是否合理。贺某认为,自己是营业部的老客户,各券商很多年前便开始调佣,营业部未主动调佣存在过错,需要返还。营业部则认为,贺某 0.3% 的佣金标准既符合政策规定,又已在双方的开户协议中明确约定,不同意退还佣金。

3. 调解过程及结果

临近年终,天气寒冷,为了双方出行方便,调解员将调解地点安排在营业部现场。当天,3 位调解员带着资料驱车两小时前往该营业部,到达后立即展开工作,先是在大厅查看佣金公示信息,核查留存的开户协议。依据证监会发布的《关于调整证券交易佣金收取标准的通知》(证监发[2002]21 号),“A 股、B 股、证券投资基金的交易佣金实行最高上限向下浮动制度,证券公司向客户收取的佣金(包括代收的证券交易监管费和证券交易所手续费等)不得高于证券交易金额的千分之三,也不得低于代收的证券交易监管费和证券交易所手续费等”的规定,营业部目前收取 0.3% 的佣金并没有违反规定。

在调解过程中,调解员请双方当事人介绍情况。一开始,贺某表现出不信任的态度,欲言又止,只是一直说营业部对其亏损有责任,应该赔偿他的亏损等。为此,调解员与贺某进行了单独沟通,贺某详细介绍了多年来投资的过程,对于投资失败感到悔恨,认为无法向家人交代。根据贺某的叙述,调解员历数贺某投资多年主要标的亏损经过,引导贺某分析其投资失败的原因。贺某承认自己投资非理性,存在盲目冲动、心浮气躁等问题,赌博心态较重,习惯快进快出、高吸低抛,自身原因是

亏损的主因。对于营业部收取佣金的事,贺某透露出对佣金政策还是有所了解,知道自己没有提交调佣申请营业部未调佣金也不存在违规。但是,鉴于自己投资失败导致家庭破裂,对未来感到渺茫,希望能从营业部这里得到至少7万元的补偿。

鉴于双方意见差距太大,第一次调解双方未能达成一致。后续贺某与营业部冲突不断,言辞激烈。调解员没有放弃:一方面,根据“资金对账单”按照平均佣金率进行佣金总额计算,降低了贺某的索赔预期;另一方面,针对营业部负责人认为客户贺某开户至今并未就佣金收取不满意,佣金收取完全系营业部的合规收入无须返还等说法,调解员提出了严肃的批评。从投资者适当性角度,调解员提醒营业部,是否对针对贺某的这种赌博心态,根据投资者适当性的要求,全面了解投资者情况,科学有效评估,充分揭示风险?是否存在一定的过错?对于本案,调解员始终采取折中调和策略,告诫投资者贺某摆正心态,保持冷静,理性维权。另外,调解员指出营业部工作中存在瑕疵,建议营业部适当让步给予补偿。最终这场持续了一个月的拉锯战后,双方握手言和。

三、评析与启示

(一)市场主体应建立有针对性的服务机制

证券经营机构提升客户服务是提高客户信任度、满意度的重要环节。在某证券营业部与余某配售股份跨市场转登记业务纠纷中,客户余某退休前为教师,年龄为73岁,10余年来多次向营业部反映情况,营业部工作人员针对这种特殊情况,如果多一分关心与理解,多一点耐心与责任,多一个内部纠错机制,包括向有关部门进行查询,也不会造成这么深的误会。2017年错误呈现后,营业部没有足够理解客户的内心感受,没有主动真诚地沟通道歉,也没有及时与监管部门、行业协会及调解组织沟通,导致纠纷迟迟无法化解。在贺某与某证券营业部的佣金纠纷中,证券经营机构没有按照投资者适当性的要求,针对贺某的性格特点提供有针对性的服务,包括及时提示风险、适时减少融资服务等。在双方产生纠纷后,没有深刻认识到自身在投资者适当性管理方面的过错,一味强调对方没有申请调佣,自身没有过错,不愿意正面解决问题。事实上,对于贺某的投资失败,营业部是有一定过错的,证券公司内部没有相应的纠错机制,导致纠纷处理相当被动,投资者巨额亏损已造

成,如真的发生过激行为,营业部无法承受由此造成的社会影响。

《证券期货投资者适当性管理办法》规定,向投资者销售证券期货产品或者提供证券期货服务的机构,应当遵守法律、行政法规、本办法及其他有关规定,在销售产品或者提供服务的过程中,勤勉尽责,审慎履职,全面了解投资者情况,深入调查分析产品或者服务信息,科学有效评估,充分揭示风险,基于投资者的不同风险承受能力以及产品或者服务的不同风险等级等因素,提出明确的适当性匹配意见,将适当的产品或者服务销售或者提供给适合的投资者,并对违法违规行为承担法律责任。经营机构应当妥善处理适当性相关的纠纷,与投资者协商解决争议,采取必要措施支持和配合投资者提出的调解请求。经营机构履行适当性义务存在过错并造成投资者损失的,应当依法承担相应法律责任。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。这是证券期货机构投资者适当性管理的基础。但是,我国的投资者适当性制度只将投资者分为专业投资者与普通投资者,在专业投资者与普通投资者中按风险承受能力再次划分等级,而没有针对特殊人群量身定制特殊的政策,由此导致本文所述的一些特殊投资者,由于得不到特殊的关注与服务,酿成纠纷,无法化解。

针对特殊投资者的保护工作,一些国家及地区有些成熟的经验可资借鉴。在美国,美国证监会(U. S. Securities and Exchange Commission, SEC)和金融业监管局(The Financial Industry Regulatory Authority, FINRA)发布联合报告,帮助证券经纪人评估、起草或完善其向已退休或准备退休的投资者销售证券产品的政策和程序;另外,修订FINRA的相关规则,规定经纪人应采取合理努力以获取老年投资者账户的受信任联系人姓名和联系方式等信息。此外,FINRA还修改了裁决指引,新增了关于“为弱势客户着想”(consideration for vulnerable customer)的原则性思考,明确涉及老年投资者群体的纠纷裁决指引。在我国香港特别行政区,香港金融管理局(Hong Kong Monetary Authority, HKMA)和银行业协会合作推出相关规则,要求经授权的机构应向投资衍生产品的老年投资者提供额外保护,包括为参与投资的老年投资者设置为期两天的冷静期,以便其更好理解投资产品,思考其投资的合适性。

(二)行业调解机构可发挥更大的作用

行业调解,一般指各行业协会设立的调解机构或平台,通过专业优势促进当事

人的沟通协调,并最终促成纠纷双方达成和解协议的专业性纠纷解决过程。对于本文所述老年投资者以及非理性投资者有关的纠纷,成因和过程往往较为特殊,当事人情况较为特殊,采取诉讼和仲裁的方式不能快捷高效解决纠纷,也会造成大量司法资源的耗费,行业示范效应也不会太好。行业调解在解决与中小投资者有关的纠纷,特别是老年投资者和非理性投资者与证券公司之间的纠纷中,由于它的专业性、权威性以及高效灵活、成本低廉的特点,更有利于实现“案结、事了、人和”。

从目的和动机出发,行业组织出于行业整体健康发展的考虑,更加倾向于促进纠纷双方达成合意,也就更加有可能“一揽子”地解决双方之间的各种纠纷。从能力和资源上,行业协会具有专业性强的调解员队伍,掌握更多行业资源,能够有更多筹码促进纠纷双方有效地进行沟通,并且为纠纷双方提供切合实际的建议或纠纷解决方案。从成本和支出上,不管是社会成本(如声誉成本和关系成本),还是经济成本(如时间、人力、物力、精力、财力和各种机会成本),诉讼的成本都更高。如果双方利用行业协会进行调解,社会成本和经济成本都会相对小得多。

近年来,证券行业包括中国期货业协会内设的调解专业委员会、中国证券投资基金业协会内设的调解专业委员会,还有由上海市证券同业公会、上海市基金同业公会、上海市期货同业公会共同发起成立的上海市证券、基金、期货业纠纷联合人民调解委员会,以及中国证券投资者保护基金有限责任公司、中证资本市场法律服务中心等,逐步建立,为行业调解工作作出了突出的贡献。2019年新修订的《证券法》规定,投资者与发行人、证券公司等发生纠纷的,双方可以向投资者保护机构申请调解,由此为行业调解机构赋予了正式身份。下一步,随着《证券法》的落实,相关细则的出台将进一步推动组织健全、制度完善、工作规范、经费保障等,相信行业调解组织将发挥更大的作用。

(三)调解员应具备一定的调解技巧

一是建立信任。作为调解员,既是居中的协调者,有时又是居中的裁判者,需要平等对待任何一方当事人,建立与调解当事人的信任。在调解方式、调解地点的选择等方面,可以考虑当事人的关切,通过与当事人的反复沟通,设身处地替各方考虑,以自己的真诚让调解各方感受到温暖。在本文所述案例中,之所以投资者余某与贺某与证券营业部之间纠纷长期无法化解,就是因为双方缺乏这种信任,纯粹从利益关系角度衡量对错。该案在调解员与投资者间建立信任时,事实上调解已

经成功了一半。

二是找准心结。对于中小投资者,特别是老年投资者和非理性投资者,其诉求往往不是表面上呈现出来的,仅从表面现象看待问题则可能事倍功半。投资者余某终身任教,把个人声誉看得很重,证券公司不作深入调查,误以为余某没事找事,多年来对余某进行排斥,甚至报警,给余某造成了难以平息的内心伤害,这种伤害是金钱无法弥补的。因此,余某提出证券公司补偿20万元,实质上是希望得到应有的尊重和一声“对不起”。调解员准确把握住了这一实情,对投资者表面诉求背后的核心需求清清楚楚,最后才做到有的放矢。

三是保持耐心。对于调解过程中烦琐的沟通、反复的衔接工作,调解员要有足够的耐心,对双方不断出现的反复,甚至出尔反尔要有足够的心理准备。本文案例中的贺某一开始对于对方以及调解员并不信任,调解过程中也因为自身的原因,寄希望于证券公司补偿其几十万亏损。事实上,贺某的心态调整是需要一个过程的。如调解员没有耐心,该案例是无法达成一致的。如贺某孤注一掷,完全有可能造成无法挽回的后果。所以,对于调解员而言,在遇到调解的“瓶颈”时,不气馁、不放弃,坚持不懈地寻求解决方案,才能最终达到完美的结果。

(四)灵活而又有针对性的机制安排

调解相对诉讼与仲裁,有其专业、灵活便捷、成本低等优点。但是,毕竟不是司法程序,没有公权力作为依靠,遇到个别复杂案件时有抓手不够的问题。因此,面对特殊的投资者群体,特殊灵活的机制安排是必不可少的。

1. 小额速调机制。对于与中小投资者有关的纠纷,大部分涉及金额不大,案情比较简单,该类案件如久拖不决,既占用调解资源,又耗费双方时间精力。为此,有必要针对小额纠纷设置单独调处机制。中证资本市场法律服务中心借鉴国际经验,创新实行了倾斜保护中小投资者的小额速调机制,即针对诉求金额较少(实践中主要为1万元以下,个别地方5万元以下)的证券期货纠纷,市场机构通过自律承诺、自愿加入、签署合作协议等方式,作出配合调解工作的承诺:一是只要投资者提出申请,机构就积极配合调解工作;二是调解建议只需投资者同意,机构就无条件接受并自觉履行;三是如投资者不同意调解结果,则调解协议对争议双方均无约束力,投资者可寻求其他救济途径。该项机制为纠纷解决和投资者快速获得赔偿提供了新的路径,提高了调解效率,也对行政救济、司法救济等投资者维权途径起

到了有益的补充作用,在实践中已取得较好的效果。

2. 中立评估机制。即对纠纷事实、责任认定、解决方案有较大分歧的案件,由独立的专家,基于各方陈述和证据,依据相关法律法规和其他规范性文件,作出中立的专业评估意见。该项机制是对国际成熟经验和实践的良好借鉴,引入这一机制有助于双方更加理性清醒地对纠纷处理结果作出预判,有助于调解员较为容易找到双方的利益平衡点,更好地促使双方达成一致方案。

3. 协议确认机制。大部分的调解机构都是以书面调解协议的方式进行结案,中证资本市场法律服务中心规定,“网络调解达成的调解协议可采用电子签名或视频录像的形式进行确认,该协议与书面调解协议具有相同的法律效力”。在互联网时代,“云协议”“云确认”的机制方便了当事人,也可以免去线下送达环节,节省调解资源,方便参与调解的各方,特别是为中小投资者提供了较大便利,具有借鉴意义和推广必要性。

4. 履行惩戒机制。履行惩戒机制可在司法确认之外,真正赋予调解协议严肃性,为中小投资者通过调解保障权益提供了强大的后盾。例如,中证资本市场法律服务中心依托诚信监管协作机制和强制执行机制,将不履行调解协议的主体纳入资本市场诚信监管范围,依法予以诚信约束。又如,根据中国期货业协会理事会调解委员会制定的《调解规则》第26条的规定,“会员不履行调解协议的,协会视情形给予其批评警示或纪律惩戒”。

总之,为顺利化解与两类特殊投资者有关的纠纷,有必要从市场主体、调解机构、调解员、调解机制等多角度着手,找到有针对性的系统解决方案。本文所述或挂一漏万,也需要在实践中逐步完善,但如果能为两类特殊投资者相关纠纷解决提供一些启示,也就足矣。

案例 3:面对突发系统故障引起的大量投诉的处理及思考

朱怡妙* 金 啸**

一、案例背景

综观近几年,每当行情大起大落交易集中时,券商系统故障时有发生。对于承载着大量投资者交易需求的券商而言,交易系统故障引起的纠纷也成为目前券商处理投诉纠纷工作中一种常见的投诉类型。以下述案例为例。

某日上午开盘后,某券商的小部分投资者发现自己使用的 App 软件无法进行交易,纷纷致电开户营业部及证券公司客服热线,短短几分钟内,致使该券商所有的对外服务电话均爆满。“我的网络都是好的,为什么就你家软件登录不上?”“我现在要买入某某股票,你们软件登录不上,必须要对我的损失进行赔偿”“我已经保存了系统截图,请你们尽快出具赔偿方案,否则我将投诉至你们的监管部门”,突发的软件登录不上引起了投资者情绪激动和强烈的不满,各种质疑、责备和投诉纷沓而至,一线服务人员面对巨大的心理压力。虽然券商在遇到问题后进行了紧急处理,系统也在 10 分钟内恢复了正常使用,但是除事中来电的投资者外,在事发后的几天内,仍有投资者陆续致电券商或其监管部门进行投诉,要求给说法或对其交易影响进行补偿。

* 湘财证券股份有限公司客户服务中心总经理。

** 湘财证券股份有限公司客户服务中心总经理助理。

二、处理中的难点

面对这类情况,根据《证券期货业网络与信息安全事件应急预案》的规定,券商均建立了网络与信息安全事件应急预案,除按照预案做好应急处理外,还需要考虑可能出现的突发问题和集中性投诉。如何在事中、事后向投资者进行原因解释、情绪安抚及诉求的妥善处理,对于券商的应急处理能力及服务技巧是一种考验。在类似突发事件中,常常会出现以下棘手的情况。

1. 突发事件发生后,在短时间会有大量的咨询进入营业部或总部热线,面对电话爆满的情况下,一些接待人员可能会因为没有过硬的心理素质无法镇定,不知如何安抚投资者情绪。

2. 投资者可能会在联系服务人员的同时,通过客服电话或在线咨询等方式咨询事件情况,若遇到从不同渠道获得不同说法的情况,可能会引起投资者更多的不满。

3. 营业部可能会直接面对现场投资者不满的情绪,如在业务办理的场所直接大声质问、几名投资者一起对同一员工提出质疑等情况,如何合理妥善处理现场投诉也对营业部负责人及一线员工提出考验。

4. 如今处于信息时代,话题传播速度远高于以往。投资者可能通过微博、贴吧、微信群等渠道发布不利于投诉处理的言论看法。

5. 有时候投资者往往不清楚故障产生的具体原因,片面地认为都是券商的过失,面对投资者无理投诉,如何做好投诉处理及安抚工作是一种考验。

三、分析与思考

随着时代的发展,我们的生活已经离不开网络。在享受网上购物、移动支付等各种便利生活方式的同时,突然中断的网络也会让我们瞬间手足无措。现今通过电脑、手机进行证券交易,已成为中小投资者的主要交易方式。那么,如何有效应对突发事件引起的大量投资者咨询和投诉呢?

以下几点措施是基于上述案例处理过程中的一些经验总结:

(一)防患未然,完善应急处理机制

面对突发事件时,考验的不仅仅是决策层的领导能力,更多在于与投资者沟通的员工的自身能力。当事故发生时,如果没有一条通畅的沟通传达机制和行之有效的处理方案,一线的员工在面对突如其来的大量质疑和投诉时,不免手忙脚乱、晕头转向。有些员工会由于没有过硬的心理素质,可能在投资者的追问下擅自承认过失或与投资者扯皮推诿,给后续的处理带来很大隐患。这时一套完善的事故应急处理机制,就体现出它的作用和意义。

先稳定员工的情绪,才能通过员工去稳定投资者的情绪。在应急处理机制中,由公司高级管理人员牵头的应急处理小组有着上传下达的重要战略意义。通过技术部发现故障后,应急小组须第一时间将事故影响范围、预计影响时间、应急处理方案,沟通话术等重要信息传达至下属各分支机构负责人,层层传达给需要面对投资者的员工手中。做到让一线员工心里有底气,手中有方案,口中有话术,这样才能更好地去面对和处理紧急事件。同时,应急小组也要时时关注从下至上反馈的情况,掌握事态发展方向及轻重程度,便于决策层更好地进行判断,形成一个处理闭环。

日常的应急演练也是不可缺少的。应急处理机制不仅仅是纸上谈兵,更多的是需要进行日常演练,需在实战中积累处理突发事件的经验,这样才能临危不乱。

(二)功在平时,做好投资者教育

交易软件的正常运行与投资者的切身利益密不可分,所以在遇到软件登录问题的时候,投资者通常焦急万分。虽然在网上委托协议的风险揭示条款中,已列明了“不可预测或无法控制的系统故障、设备故障、通信故障等突发事故及非人为因素或管理不当”等免责情形,但由于投资者无法准确判断故障发生的原因,往往笼统地认为都是机构方的问题,故而情绪比较激动。对此,券商也应在开户后的入场服务过程中明确向投资者说明网上交易的特点和风险。

在大部分情况下,无法正常登录交易软件的原因,可能仅是某条线路或某个交易站点暂时的网络拥堵,或者是投资者自身网络环境的原因所导致的。在这种情况下只需要投资者自己去切换站点或使用其他委托方式即可解决问题。但实践中,当投资者遇到这种问题时可能不知道如何操作,所以在日常的投资者教育工作中,券商应充分提示投资者多种委托途径:在手机或电脑上安装多种交易软件,当

一个软件无法登录时及时切换至另一种;或当网络不畅通时优先使用电话委托进行操作,避免错过交易时机。

(三) 积极面对,不逃避不推诿

根据以往纠纷处理的经验,很多时候,误会的发生在于一方的推诿和逃避,投诉产生的诱因也在于没有渠道去保障通畅的沟通。当遇到此类事故时,面对蜂拥而至的电话、现场情绪激动的人群,难免出现逃避心理。在上述案例的事后交流经验环节中,某位员工也表达了当时看到系统显示几百个等待接听的电话时内心抗拒的情形。但在实际情况中,正因为当下尽可能多的接待投资者的咨询,让其有渠道了解情况并发泄情绪,在故障恢复时大部分投资者已趋于冷静,坚持投诉的也只剩下一小部分。这也为后续的纠纷处理提供了很大程度的帮助。

如今人们身处于发达的信息时代,各类自媒体如雨后春笋般涌现,人们有更多的渠道发表自己的言论,如微博、贴吧、论坛等。面对这些声音,避而不见、保持沉默不是最好的选择。正面应对正规媒体记者的提问,拿出积极处理的态度,才是券商作为金融机构应有的担当。

(四) 统一口径,查明事因前勿急于答复投资者

在处理投诉事件时,投诉人可能会分别与公司总部和分支机构进行沟通,如果得到的答复口径不一致,会让投资者感到不专业,或认为一方存在欺骗行为,从而加大投诉处理的难度。在类似软件故障等情况中,无论是分支机构的员工还是总部的客服热线,在面对投资者询问或接待投诉时都应保持统一的答复口径。在公司对故障原因未完全排查清楚前,不能出于急于安抚客户情绪或迫于客户质疑压力等心理,随意编造理由搪塞或擅自承认责任、承诺赔偿,以免好心办坏事。

(五) 坚持原则,冷静应对不合理的投诉威胁

随着证券市场的不断发展,各类金融制度的不断完善,法治意识逐渐深入人心,中小投资者的维权意识也被逐渐唤醒,券商对于投诉的重视程度越来越高。这本是件值得高兴的事,但行业中还是会存在过分追求零投诉,或将投诉个数与公司绩效考核挂钩的情况,导致有时候营业部可能会选择面对投诉用钱解决问题、息事宁人的做法。

在上述案例中,也有个别投资者以不予赔偿就要到营业部现场闹事、召集媒体大肆宣传等方法来威胁公司。面对这样的威胁,如果只是一味妥协,反而助长了这

种过度维权的不良风气。处理不当,甚至会发生投资者反复投诉、多次讹钱或引导更多投资者集体投诉讹钱的情况,给公司带来更为严重的风险。

在一般情况下,之所以会有投诉,说明经营机构存在问题,使投资者产生了不满。而处理投诉一是解决投资者的情绪问题,二是解决自身服务中存在的问题。但如果出现上述案例中类似不可抗力因素造成的问题,或面对投资者无理投诉时,投诉处理的重心更多在于处理投资者的情绪问题,而非简单花钱了事。不管是公司的考核要求、监管部门的管理要求或是国家的维稳要求,对于投诉处理都会均衡看待诉求的正当性和合理性。故面对不合理的投诉或威胁时,在积极处理投资者情绪问题的同时也要坚持原则。

(六)分析判断,明确投资者的交易意向

在软件故障投诉中,较难达成一致意见的就是如何界定投资者的损失。在有些情况下,投资者可能并不一定在软件故障时会发生真实的交易,但在投诉中他们往往会夸大自己的操作意愿,要求更多赔偿。券商在遇到突发性质的大面积软件故障时,对于有强烈交易意愿的投资者以可采用现场填写纸质委托单、录音电话或文字确认投资者委托内容等措施,作为系统恢复后认定事实,分清责任的证据。此外,也可以通过客户以往的交易习惯、故障时段投资者登录软件的数据来判断其下单意愿。

在上述案例中,有一位唐先生就软件故障导致其无法交易向公司索赔,金额为2万元。在投诉处理过程中,通过查询当日后台数据日志,发现投资者当天没有通过公司任何一种委托渠道登录账号的行为。通过历史委托查看投资者交易习惯,该账户近1年仅操作过3次新股申购,账户中资金为3万元且没有证券持仓。结合上述实际情况,判断故障发生时投资者并没有实际的投资意愿。最终,通过营业部及总部投诉处理专员多番沟通说明后达成了一致意见,投资者也放弃了赔偿诉求。

(七)当面沟通,动之以情晓之以理

有时候通过冰冷的电话线,无法看到双方的表情,无法通过眼神、动作来识别对方真实的情绪。在电话中无法安抚对方时,不妨上门拜访。上门拜访可以更多地给投资者带去一种受重视的感受,在当面沟通后反而会有很大转折。

在当面沟通中,可以动之以情、晓之以理。必须注意的一点是,要将“情”放在

前头,让投资者感受真诚,这样也能有效帮助对方更好地发泄负面情绪。当情绪趋于稳定后,再拿出“理”。“理”一定要讲透,让对方权衡利弊,在理性的状态下作出决定。

(八) 区分情况,适当冷处理

对于一些提出无理诉求的或已经达成一致处理意见后又反悔的投诉人来说,还可以尝试使用冷处理的方法。冷处理不等于不处理,面对理性的投资者,在发生投诉时积极处理是维护公司形象,提升客户体验的方法;但面对沟通僵局和无理投诉时,一味主动联系反而会让对方存在“你那么积极联系,那我肯定是占理的”“我还能获得更好的赔偿方案”的幻想。这时,不要急于回复,维持原处理方案,也不失为一种让怀有侥幸心理的客户打消不切实际的幻想、回归理性的方法。

(九) 借力解纷,充分发挥专业调解组织作用

在投诉处理的过程中,投资者很容易将券商作为一个对立方,可能会抱有不信任的态度,但也不愿意通过诉讼仲裁等方法来解决问题,这往往将纠纷处理推向了一个僵局。

中证资本市场法律服务中心有限公司(以下简称中证资本市场法律服务中心)是经中国证监会批准设立的、我国唯一跨区域跨市场的全国性证券期货纠纷专业调解组织,秉承“依法、中立、专业、便捷”的宗旨,致力于中国证券期货市场纠纷化解工作。券商也可以在纠纷化解遇到“瓶颈”时,向投资者宣传中证资本市场法律服务中心纠纷调解的途径,由其从中立的第三方角度来解释规则制度,梳理双方矛盾焦点,降低投资者的过高预期,从而促成双方达成一致意见。

案例 4:关于某投资者与证券公司营业部的 交易佣金收取纠纷

中证北京调解工作站

一、引言

证券交易佣金,是证券公司为投资者提供证券代理买卖服务收取的报酬,关系投资者、证券公司客户经理及证券公司三方的利益,如何处理好三方之间的关系,是需要从多方位、多角度去考虑,才能妥善解决的问题。

二、纠纷介绍

投资者投诉某证券公司营业部未按照其要求降低佣金,要求证券公司营业部退还多收取的佣金。

投资者 Y 在证券公司营业部开立账户后,双方对佣金收取标准进行了约定。之后投资者 Y 通过其朋友 X 得知行业内的佣金标准要低于自己与证券公司营业部约定的标准,由于投资者 Y 的资金量较大,X 便建议 Y 联系证券公司营业部调整佣金。于是投资者 Y 联系证券公司营业部客户经理 Z 要求调整佣金收取标准,之后被客户经理 Z 告知佣金已经调整完成。

近期投资者 Y 查询交易记录时发现,从其调整佣金之日起,证券公司营业部对其交易佣金一直是按照原约定标准进行收取的,并未实际进行调整,便就此事联系客户经理 Z 询问,并要求退还多收取的佣金。

客户经理 Z 告知 Y“我们不会退还您的佣金,但可以给您将佣金再次下调”。

投资者 Y 对此不满,并称若营业部不退还,便将此事在网上进行公布,客户经理 Z 则告知“您要是到网上公布,我们就向法院起诉您,反正您也没有证据”。

投资者 Y 称其通过其他券商了解到目前的佣金标准低于自己的水平,而且有的券商是主动联系投资者问询是否需要调整的。就此,投资者 Y 认为证券公司营业部未按照投资者的要求降低佣金不合理,要求证券公司营业部退还从其申请佣金调整之日起多收取的佣金。

三、处理过程及结果

本案争议的焦点在于投资者 Y 调整佣金的要求,是否通过客户经理 Z 上报给证券公司营业部并得到执行。

中证北京调解工作站受理该纠纷后,通过对证券公司营业部的问询得知,投资者 Y 于开户当日申请调整佣金,证券公司营业部在调佣前与投资者 Y 电话确认的过程中,向投资者 Y 明确了账户佣金设置是多少,投资者 Y 也在电话中表示认可佣金调整结果,并提供了身份证号码验证了身份,事后证券公司营业部再未接到投资者 Y 进一步调整佣金的要求或申请。

但中证北京调解工作站从对投资者 Y 的问询中得知,投资者 Y 开户时首次调整佣金之后,又曾多次向其客户经理 Z 申请再次调整佣金,但客户经理 Z 均以已经向公司提出申请但公司未批准为由拒绝,投资者 Y 也提供了与客户经理 Z 沟通录音的证据。投资者 Y 认为,自己明确提出过佣金调整要求,理应得到回应,证券公司营业部应按照市场的最低佣金水平予以退回佣金差价。

经过调解员的沟通,证券公司营业部考虑到客户经理 Z 确实未向公司递交投资者 Y 的调佣申请,而告知投资者 Y 申请被拒绝,也未能在之后的服务过程中与投资者 Y 在佣金问题上达成一致,未能妥善处理好投资者 Y 的降佣诉求,愿意补偿部分佣金以达成和解。但每家证券公司的服务经营情况均不同,无法按照市场的最低佣金水平作为标准进行补偿。

在此基础上,调解员与投资者 Y 进行了进一步沟通,向其解释尽管录音表明投资者 Y 确实曾提出过佣金调整,但无法举证具体日期。且投资者 Y 除向证券公司营业部客户经理 Z 提出过调整佣金的要求外,完全也可以通过其他途径提出调佣

申请,因此投资者Y自身也应承担一定责任。同时,每家证券公司的服务和佣金政策确实不同,证券公司营业部提出的佣金价格属于市场上的正常范围。

最终,双方均自愿接受调解员给出的佣金差额算法解决方案,投资者Y和证券公司营业部双方最终达成合意,签订了调解协议。

四、案例分析

尽管本案最终得到妥善解决,但是从这个案例中可以发现,由于证券交易佣金会影响投资者、证券公司客户经理及证券公司三方的利益,如何能够达成平衡使三方共赢,需要从多方位、多角度去考虑才行。

在此,笔者从佣金的定义、佣金的收取标准、佣金的历史等几个方面尝试进行以下分析,并提出部分解决思路。

1. 佣金的定义

根据《关于调整证券交易佣金收取标准的通知》的规定,证券公司收取的证券交易佣金是证券公司为客户提供证券代理买卖服务收取的报酬。证券公司营业部正是通过客户经理为投资者提供服务,并赚取交易佣金提成。由此可见,佣金的本质是体现了证券公司通过其客户经理向投资者提供的服务,提供了多少服务,就收取多少佣金,这是通常的理解。

而在本案中,投资者Y是在交易获利之后,向其朋友X展示利润时,被告知行业内的佣金标准要低于自己与证券公司营业部约定的标准,进而要求证券公司营业部再次调整佣金。

交易佣金收取多少,本是证券公司与客户之间双方的约定,为何投资者Y受到其朋友X的影响就要求改变约定,而客户经理Z与投资者Y的交流却只能用欺骗的方式来推搪呢?尽管投资者Y与客户经理Z都在追寻自身利益最大化,但由此也可以看出,客户经理Z提供的服务,并不能直观的与佣金挂钩,所以投资者Y才会更相信自己的朋友X而不是证券公司。

2. 佣金的收取标准

根据《关于调整证券交易佣金收取标准的通知》的规定,证券交易佣金可由证券公司与客户双方本着平等、自愿、公平、诚实信用的原则协商确定收取标准。各

证券公司应根据自身的实际情况制定本公司的佣金收取标准。

由此可见,佣金的设置应当以证券公司及客户双方的实际情况为准。但在实际操作过程中,因为佣金标准的不够公开、透明,导致证券公司营业部与投资者往往会陷入纠缠,再加上客户经理自身利益诉求,最终无法达成共赢。

加之证券行业服务同质化、增量客户不足等情况,证券公司经常只能以降低佣金的方式来争夺存量市场,而不是致力于提高服务水平,最终使交易佣金的收取陷入“囚徒困境”。

3. 佣金的历史

从证券行业发展的历史来看,根据《关于调整证券交易佣金收取标准的通知》的规定,A股、B股、证券投资基金的交易佣金实行最高上限向下浮动制度,证券公司向客户收取的佣金(包括代收的证券交易监管费和证券交易所手续费等)不得高于证券交易金额的3‰,也不得低于代收的证券交易监管费和证券交易所手续费等。A股、证券投资基金每笔交易佣金不足人民币5元的,按5元收取;B股每笔交易佣金不足1美元或5港元的,按1美元或5港元收取。

由于通知是设置最高上限向下浮动制度,加之当时的证券行业属于卖方市场,证券公司无须提供服务也不缺少客户,因此往往是按照上限的3‰来设置佣金。

随着证券行业市场化的逐步推进,佣金逐步下滑,为避免恶性竞争,各地方会根据当地情况采用“划红线”“一刀切”等方式规定佣金标准。

随着多层次证券市场的形成、投资产品的丰富、营销方式的改变,证券公司客户数量迅速增长,客户结构、客户需求日趋复杂和多样,处于同质化竞争阶段的证券经纪业务客户服务和证券交易佣金管理面临严峻的挑战。

为推动证券公司增强合规经营意识,提升客户服务水平,保护投资者合法权益,促进证券经纪业务健康、持续发展,中国证券业协会于2010年发布了《关于进一步加强证券公司客户服务和证券交易佣金管理工作的通知》,规定证券公司向客户收取的证券交易佣金应当以证券经纪业务服务成本为基础,证券经纪业务服务成本应采取全成本核算的方式。

而随着部分证券经营机构利用互联网(含移动互联网)等新技术开展证券经纪业务活动,在提高客户服务能力、降低市场交易成本的同时,也暴露了一些问题。为进一步支持证券公司依法、合规、稳健开展业务,切实保护投资者合法权益,中国

证监会于2014年发布了《关于进一步规范证券经纪业务活动有关事项的通知》,要求严格依照《反垄断法》、《反不正当竞争法》及《关于调整证券交易佣金收取标准的通知》的规定,确定佣金收费标准、实施佣金自律管理,强调不得以任何形式实施垄断,不得以任何形式开展不正当竞争,不得过度宣传、虚假宣传误导投资者。

尽管随着证券行业的发展,佣金收取的标准越来越市场化,但是收取机制却没有太大的改变,也一直未能完善解决投资者、证券公司客户经理及证券公司三方利益不一致的问题。

如何改善交易佣金收取机制,协调投资者、证券公司客户经理及证券公司三方利益,努力实现共赢,笔者建议可从以下几个角度进行尝试。

1. 加强从业人员职业道德培养

根据2020年施行的《证券法》第57条的规定,禁止证券公司及其从业人员从事其他违背客户真实意思表示,损害客户利益的行为,给客户造成损失的,应当依法承担赔偿责任。

2018年施行的《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》(证监会令第145号)第2条规定:廉洁从业,是指证券期货经营机构及其工作人员在开展证券期货业务及相关活动中,严格遵守法律法规、中国证监会的规定和行业自律规则,遵守社会公德、商业道德、职业道德和行为规范,公平竞争,合规经营,忠实勤勉,诚实守信,不直接或者间接向他人输送不正当利益或者谋取不正当利益。

加强从业人员职业道德培养,树立以客户利益优先的职业素养,是证券经营机构最重要的工作。

2. 设置灵活多样的佣金收取机制

2020年施行的《证券投资顾问业务暂行规定》(证监会公告[2020]20号)第23条规定:证券公司、证券投资咨询机构应当按照公平、合理、自愿的原则,与客户协商并书面约定收取证券投资顾问服务费用的安排,可以按照服务期限、客户资产规模收取服务费用,也可以采用差别佣金等其他方式收取服务费用。

交易佣金的设置,完全可以参考这个规定,根据客户资金量、交易量等多种指标设置佣金水平,并可以根据时间长短进行佣金调整,改变过去千人同面、“一调定终身”的固定佣金服务制。

3. 建立公开有效的客户支持系统

道德约束是底线,为了不损害客户利益,还需要通过技术手段来进行保证。

不仅应在营业场所公布佣金收取标准,还需通过交易软件、App 等渠道,公开发布交易佣金的计算指标,让客户能够直观地看到自己申请佣金设置的权限,并可以发起调佣申请,同时通知客户经理和营业部后台,保证投资者需求的有效送达。

4. 加强投资者教育,打造理性投资的成熟资本市场

随着“投资者保护”作为专章写入《证券法》并于 2020 年正式施行,建立起了“以结果为导向”的投资者保护制度,强调了投资者权益保护,实现了我国投资者保护证券立法集中规定从无到有的进步,是重大的制度创新。

新《证券法》中“投资者”一词出现了 84 次,远高于修订前《证券法》中的 28 次,“投资者保护”专章包括第 88 条至第 95 条共计 8 条的内容,体现了立法者对投资者保护的重视,可以说新《证券法》对投资者的保护是全面且丰富的。

但投资者保护,不是一味地限制证券经营机构,而是要培养理性投资者,建立成熟的资本市场。因此,投资者教育工作成为社会、监管、证券法、投资者及证券公司的共同要求,是证券行业从业人员开展各类业务的基础。

面对不确定的市场,投资者的买卖行为往往是在情绪的驱动下作出的,所以需要投资者教育不断地调整投资者的情绪,使其作出理性的决策。投资者教育就是建立证券公司与投资者的信任关系,有了信任才有资本市场的未来。

证券公司需要把投资者教育工作由监管部门要求向证券公司自主需求转变。积极探索建立以客户需求为导向、以财富管理为目的、以适当性制度为基础、以强化咨询服务能力为内容的投资者教育和服务体系。

倡导理性投资、价值投资、长期投资可能短期内会对证券公司盈利产生一定的影响,但从长远来看,投资者的利益、证券公司的发展壮大在根本上是一致的。因此,改善市场生态和投资文化,进一步巩固市场基础,促进市场不断走向成熟,不仅有利于实现资本市场作为居民理财场所作用的发挥,而且有利于建立证券公司和投资者之间更长期、更稳固的关系,从而实现可持续发展。

资本市场的持续健康发展与投资者的成长成熟紧密相关,投资者群体的理念、行为、结构,在很大程度上决定着资本市场的整体发展水平。

尊重投资者、敬畏投资者、保护投资者,是证券公司义不容辞的责任。

案例 5: 证券从业人员违规代客炒股 纠纷案例分析

李祥文*

一、案情提要

投资者 X 某一直被股市的高收益率吸引,希望能借着二级市场的东风实现高额回报。但因其对股市了解不深,一直没有成行。后来经人介绍认识了任职于某知名证券公司的 W 某,两人相谈十分投机,于是 X 某在 W 某的帮助下,到该证券公司某营业部开通了个人股票账户。

账户开通后,X 某因忙于生意无暇兼顾,在股票买卖操作中完全跟随 W 某的建议买进卖出。初期恰逢牛市,X 某在 W 某的建议下频频营利,两人关系更加亲密,X 某索性将账户密码交给 W 某,由 W 某全权负责股票买进卖出事宜,并口头约定了盈利分配比例。而证券公司在发现 X 某账户登录异常后,多次致电 X 某回访,X 某均承诺是由本人亲自操作账户。

没过多久,股市进入“寒冬期”。涌入市场的杠杆资金入市推动了牛市,但因投资者杠杆配比过高,引起了监管部门的注意、重视,严查杠杆资金入市。监管部门介入后,行情迅速转向,短短几个交易日内,无数加了杠杆的账户爆仓,很多在实业界打拼了多年的成功企业主一夜之间身家归零。据中国证券登记结算有限责任公司的统计,股灾期间平均每个投资者市值缩水接近 24 万元。X 某的账户也没有躲过这轮亏损暴击,半年的时间亏损了 50 余万元。眼看短时间翻盘无望,X 某与 W

* 中证河南调解工作站公益调解员。

某的友好关系也逐渐淡化、恶劣,失去对 W 某的信任后还将自己的账户委托过其他几个朋友进行操作,但仍然无法挽回损失。两人关系逐渐降至冰点,直到某天,X 某正式提出,股票赔钱是因为 W 某操作失误,要求 W 某赔偿 X 某炒股的损失。W 某认为自己不应当赔偿 X 某损失,双方发生纠纷,X 某向 W 某所在证券公司营业部投诉,要求证券公司承担全部损失并按银行理财收益赔偿。证券公司解雇了 W 某,并向中证河南调解工作站申请调解。

二、双方诉求

X 某认为 W 某作为证券从业人员,违背职业道德及相关规定代客理财,应当赔偿其所有损失。

W 某认为自己因难抵朋友 X 某再三请求,才帮其进行一些操作,并且在几次新股申购中还挣了些钱。X 某将自己的账户委托过好几个朋友操作,不能将所有损失都让 W 某一人承担。W 某因 X 某的投诉被证券公司解聘后,更是无力负担 X 某的损失。

证券公司认为,W 某的行为系个人行为,与公司无关,且证券公司已经对 X 某进行过充分的风险告知,在监测到其账户出现异常后也多次电话回访、一再强调不能将账户密码交给他人,不应当承担 X 某的损失。

三、调解经过

中证河南调解工作站接到调解请求后,迅速响应,指定专门工作人员与纠纷双方取得联系、倾听诉求。在确认了基础事实后,在争议双方的要求下,组建了由执业律师作为主调解员的案件调解小组,并商定时间进行现场调解。现场调解参考了民事诉讼的流程,一共进行了将近 4 个小时。调解小组主要把握了以下几个调解原则。

首先,给予双方充分表达的机会。调解员们要求争议双方轮次发言,一方发言过程中另外一方不得打断,且发言过程中不得使用侮辱、贬损对方人格的语言,尽量只讲客观事实,不推测、不揣测。

其次,重大争议事实的确认应当结合证据。在双方关系融洽时,很多事情都心照不宣,过后逐渐淡忘。调解员要求双方提供对自己有利的证据,尽快确认事实,并帮助对方回忆当时的真实情况。在本次纠纷中,X某一直埋怨W某操盘不当,未把握好买入、卖出时机才造成损失;W某当场展示了其与X某部分聊天记录,证实半年多的时间里,X某还将其证券账号密码告诉过其他两三个朋友进行操作。此外,证券公司在X某开户时,也通过录音录像的方式固定了向X某揭示投资风险以及多次提示X某不得向任何人泄露其账户信息的事实。

再次,为双方沟通营造良好氛围。为了缓解双方之间的对立气氛,调解小组借鉴了法院家事调解法庭设置,选择了圆桌调解,拉近了双方的心理距离。此外,调解员在调解过程中时刻关注双方情绪状态,适时引导争议双方理性表达,及时中断容易引发冲突的无关话题。当双方情绪激动、需要冷静的时候,暂停当面调解,采取背靠背调解方式缓和矛盾。

最后,调解工作需要投入极大的耐心。争议的发生是日积月累的,想要化解矛盾需要时间和精力,更需要调解员们的智慧和技巧。在调解过程中,主调解员适意向纠纷双方当事人诉说了自己的炒股经历,以出色的共情技巧赢得了双方的信任;随后又利用自己的专业优势,从规定的角度剖理析法,分析了调解不成、进入诉讼程序后,双方可能面临的诉讼风险。最终,通过晓之以理、动之以情的方式,使双方达成了一致意见:W某同意以个人名义补偿X某自开户炒股以来产生的损失的30%;X某不得再以本案事由纠缠、投诉W某或W某曾经任职的证券公司。纠纷双方当事人对调解小组的调解过程及结果均表示认可,最终签署了和解协议。

四、案例剖析

本案纠纷在中证河南调解工作站调解员们耐心、细心的调解中得到化解,取得了良好的效果。但从法律角度仔细剖析各方行为,有许多经验教训需要吸取。

(一)W某的责任

《证券法》第40条明文规定,除实施股权激励计划或者员工持股计划的证券公司的从业人员外,“证券交易场所、证券公司和证券登记结算机构的从业人员,证券监督管理机构的工作人员以及法律、行政法规规定禁止参与股票交易的其他人员,

在任期或者法定限期内,不得直接或者以化名、借他人名义持有、买卖股票或者其他具有股权性质的证券,也不得收受他人赠送的股票或者其他具有股权性质的证券”。

《证券法》第 221 条规定:“违反法律、行政法规或者国务院证券监督管理机构的有关规定,情节严重的,国务院证券监督管理机构可以对有关责任人员采取证券市场禁入的措施。前款所称证券市场禁入,是指在一定期限内直至终身不得从事证券业务、证券服务业务,不得担任证券发行人的董事、监事、高级管理人员,或者一定期限内不得在证券交易所、国务院批准的其他全国性证券交易场所交易证券的制度。”

也就是说,W 某作为证券公司的从业人员,是不得进入二级市场进行股票买卖交易的。W 某帮助 X 某在自己供职的证券公司开设股票账户,本身是合法的职务行为;但其代客炒股,并收取分成的行为,就违反了《证券法》的规定。如果情节达到严重的程度,证监会还可对 W 某作出市场禁入的处罚,以实现证券市场秩序的清理,减少不法行为对市场的重复、长期侵害。

(二)X 某的责任

X 某作为有完全民事行为能力的自然人,应当对股票二级市场投资的风险有充分的了解和认知。一旦作出了进入股市的决定,就应当端正心态,盈亏自负。X 某不仅将股票账户密码委托给 W 某,还泄露给其他数人进行操作,这不仅是对证券市场环境的侵害,也是对自己的不负责。造成大额亏损的结果,其应当承担主要责任。

(三)证券公司的责任

《证券法》第 136 条第 1 款规定:“证券公司的从业人员在证券交易活动中,执行所属的证券公司的指令或者利用职务违反交易规则的,由所属的证券公司承担全部责任。”因此,本案中证券公司是否应当承担赔偿责任的关键在于 W 某职务行为的认定。在判断 W 某行为是否职务行为时,应当就 W 某是否履行了单位规章制度的要求、职务的范围、实施行为的名义和目的等方面综合判断。

在本案中,W 某帮助 X 某开设股票账户的行为属于职务行为。但后期接受 X 某委托代为炒股、约定分成等行为,明显违反了《证券法》及证券公司规章制度的要求,追求目标是自己获利,而不是为了公司。且证券公司是为 X 某开设股票账户过

程中,多次向其告知投资风险,并进行了录音录像。录像显示,证券公司曾多次提示X某,不得将其账户信息向任何人泄露。在证券公司发现X某账户登录异常时,还多次电话回访并继续提示账户应当保密。证券公司已竭尽所能履行提示义务,不存在过错。

五、案件启示

(一)投资者:股市有风险,入市需谨慎

1. 投资者应增强风险意识

中小投资者缺乏对股市的了解,容易盲目相信身边熟人掌握的“内幕消息”,相信自己能成为随着牛市冲上高峰的那一小撮“幸运儿”,而完全忽视了股票投资收益高但是风险更高的常识。这都是缺乏对市场的正确认识和对自我的客观评价的表现。

投资者应当客观评估自己的风险承受能力,对自己能承受多少损失有理性的判断。在此基础上,注意风险把控优先于可得利益,尽可能控制损失规模,不要等到发现“输不起”的时候才悔之晚矣;更不能加高杠杆借钱炒股。

2. 保持平常心,知足自律

炒股的核心是买入卖出的时机把控,需要技术和经验,更需要保持平常心。摆正心态后才能克服恐惧、贪婪和急功近利,更好地识别风险、甄别机遇,从而在实战中提高自己的技术水平。一旦被贪婪和恐惧占据,就容易因为举棋不定而错失最佳时机,不能及时出局。很多投资者为自己制订了科学的投资计划,但真正进入股市后就把计划抛诸脑后,一旦盈利就想再赚一点点;亏损了又不能做到及时止损,最终造成损失扩大。

(二)证券公司:谨守职业道德,约束员工行为

1. 加强对员工的约束管理

证券资产管理业务是证券公司与客户签订书面资产管理合同后,证券公司接受客户的委托、使用客户资产进行投资的证券资产管理业务;投资所产生的收益由客户享有,损失由客户承担,证券公司可以按照约定收取管理费用。与证券公司资产管理业务不同,代客理财属于证券从业人员的个人行为,违反了《证券法》关于证

券从业人员职业禁止性规定。为了配合监管机构规范市场秩序,证券公司严禁从业人员代客理财,并以电话回访方式对投资者进行风险揭示。由于代客理财的行为十分常见,证券公司除对从业人员进行日常的员工培训外,通常会采取开展合规培训、进行合规管理、组织签署廉洁合规承诺书等综合方式,对从业人员进行管理。

2. 履行通知告知义务

证券公司通常会建立完善的通知、告知流程。本案中的证券公司,正是因为严格遵守对投资人的告知制度,才成功免除了赔偿责任。随着通信科技的不断进步,通知告知方式也在不断丰富。为了突破传统单一通知送达的局限性,证券公司需要及时跟进新的通信方式,在尊重用户体验的前提下,将风险告知内容问候化、日常化。

(三) 调解机构:做好充分准备,响应市场需求

1. 建立证券纠纷调解工作人才库

随着证券市场的发展,中小投资者权益受损的案件越来越多,纠纷调解需求不断增加。调解机构通常会邀请法官、律师、证券监督管理部门或其他具有丰富证券专业知识的人员组成调解团队对个案进行调解。但是目前调解团队成员大部分都是兼职调解,主要精力还是集中在其本职工作上。在安排个案调解、组建调解团队时,各个调解员之间通常并不相熟,互相配合缺乏默契。这样调解团队将无法市场需求,也不利于将证券调解工作专业化。

专业的团队需要专业的人才。证券纠纷通常具有一定的专业性、复杂性,纠纷的调解必须要有法律、金融、证券等各个领域的专业知识。而拥有行业知识的行业专家通常无法担任专业调解员职务,因此有必要在建立行业专家库的同时,培养专业的证券调解团队,专职从事证券纠纷调解。以“专业调解员+行业专家”的结构搭建个案调解团队,以满足市场需要。

2. 善用司法确认、调执对接

虽然调解具有各种优点,也无法弥补协议性质的缺陷。以调解方式化解证券纠纷,究其实质是纠纷当事人对自身权益的自愿处置。调解协议本质是合同,不具备生效裁判文书的既判力和强制执行力。因此,实践中存在因担心对方反悔而难以达成一致意见的情况。只有经由人民法院司法确认的具有给付内容的调解协议才能获得强制执行力。

为此,我国《民事诉讼法》第194条专门规定了调解协议的司法确认制度。2018年11月13日,最高人民法院、中国证监会下发了《关于全面推进证券期货纠纷多元化解机制建设的意见》(法〔2018〕305号),特别强调了证券期货监管机构、调解组织的非诉讼调解、先行赔付等,均可与司法诉讼对接。经调解组织主持调解达成的调解协议,具有民事合同性质;在调解员和调解组织签字盖章后,当事人可以申请有管辖权的人民法院确认其效力。经人民法院确认有效的具有明确给付主体和给付内容的调解协议,可向人民法院申请强制执行。

在调解协议司法确认的管辖方面,最高人民法院发布的《关于建立健全诉讼与非诉讼相衔接的矛盾纠纷解决机制的若干意见》第21条明确规定,当事人可以在调解协议中选择当事人住所地、调解协议履行地、调解协议签订地、标的物所在地基层人民法院对调解协议进行司法确认,但不得违反法律关于专属管辖的规定。

3. 加强调解经验沟通交流

自2016年5月25日最高人民法院、中国证监会共同发布《关于在全国部分地区开展证券期货纠纷多元化解机制试点工作的通知》以来,中小投资者纠纷调解制度已经运营了4年。这4年中有过未能调解成功的遗憾,而更多的是成功化解纠纷的宝贵经验,应当时常交流传播。例如,纠纷双方敌对情绪强烈、互相失去信任的时候,要想推进调解工作就必须让双方重建信任。但在双方都不愿意让步的情况下,可以尝试通过以下途径“破冰”。

第一,资金提存公证。由可能承担赔偿责任的一方在愿意承担的范围内,先拿出部分资金进行提存公证,以表示调解诚意,使投资者得到现实的心理安慰,进而放下执念、缓和关系。资金提存公证通常对化解冲突激烈的纠纷有奇效,因为办理提存公证首先需要双方共同签订资金提存协议书,这个过程需要双方互相配合,在配合的过程中增加合作性接触,促使双方逐步恢复信任,创造一个良好的调解氛围。此外,提存资金也是对调解协议的执行的一种保障。经过公证后,投资者就能在完成调解协议约定义务后依照公证文书提取资金,方便快捷。

第二,设立调解共管账户。由纠纷双方与银行签订协议建立共管账户,委托银行对指定账户内的资金用途进行专项管理,在双方就账户资金的使用方式达成一致意见后,由银行按照约定拨付。如果调解失败,双方无法达成一致意见,纠纷双方亦可在后续民事诉讼过程中请求法院依法裁判。

案例 6: 利益诱惑不着迷 代客理财莫沾边 投资决策靠自己 全权委托要担责

——基于证券从业人员“代客理财”纠纷调解实践

陈熠昕* 张晓芙**

一、引言

什么是代客理财？代客理财通俗地说就是专业的理财机构或个人为客户提供理财服务,并收取酬金。依照我国的法律法规,基金公司从事的基金业务,证券公司、期货公司开展的资产管理业务均具有“受人之托、代客理财”的业务本质,但对于证券期货从业人员个人接受投资者全权委托,代客操作、代客理财及约定收益分成等则是明令禁止的违法违规行为。

《证券法》第 136 条规定:“证券公司的从业人员在证券交易活动中,执行所属的证券公司的指令或者利用职务违反交易规则的,由所属的证券公司承担全部责任。证券公司的从业人员不得私下接受客户委托买卖证券。”

中国证券业协会发布的《证券业从业人员执业行为准则》中明确要求从业人员不得从事涉及“代客理财”的活动有:“(七)买卖法律明文禁止买卖的证券”及“(九)违规向客户做出投资不受损失或保证最低收益的承诺”。

中国期货业协会发布的《期货从业人员执业行为准则》中也明确规定“期货公司的从业人员不得以个人名义接受客户委托代理客户从事期货交易”。

从以上法律、规章的明示条款中不难看出,证券期货监管部门与行业自律组织

* 甘肃证券期货业协会副秘书长。

** 甘肃证券期货业协会纠纷调解部副主任(主持工作)。

规范行业健康有序稳定发展,保护投资者合法权益的初衷与决心。

近年来,个别从业人员为贪图不正当利益,罔顾法律禁令,淡漠职业道德,挖空心思,规避监管,绕开禁止性规定,为客户介绍亲戚、朋友或他人代理交易,甚或铤而走险,通过征用客户名义开通的电子设备明里暗里亲自操盘。上述行为如出现交易亏损产生纠纷,往往因缺少从业人员直接“代客理财”的相关证据,在性质认定与责任划分上存在难度,导致纠纷不易化解。

中证甘肃调解工作站在借鉴相关司法判例的基础上,成功调解了2起证券从业人员虽未直接代客操作但仍牵涉其中的“代客理财”纠纷,通过分享实践案例,与读者共同探讨,希望对中小投资者维权、经营主体规范经营、从业人员汲取教训及以后的案件调解工作有所帮助,不妥之处还望批评指正。

二、案例一:从业人员家属“代客理财”案例

(一)案件概要

投资者贺某是某证券营业部从业人员杨某开发的客户,在杨某建立的微信服务群里结识成某,并与成某私下口头约定由成某全权代理证券交易及盈利分成。成某于2017年7月底开始操作贺某账户,至2019年年初,在未告知贺某的情况下清仓账户股票,最终亏损23万余元,其间杨某因个人原因从营业部离职。贺某获悉成某与杨某系夫妻关系,非常恼火并与其发生争执,多次要求赔偿未果,向营业部及公司总部投诉均未得到妥善解决,由此产生纠纷。

(二)主要争议

贺某认为,杨某作为从业人员,有意将配偶成某推荐给自己进行代客理财,成某擅自清仓导致实际亏损,应该由成、杨夫妻二人赔偿全部损失;杨某现已离职,营业部对杨某任职期间具有管理义务应承担连带责任。营业部认为,投资者贺某系手机开户,开户界面有不能全权委托从业人员或他人代理账户操作的风险提示,营业部对员工也进行过相关合规培训,对双方都已经尽到了风险警示和教育义务,不应承担赔偿责任。杨某坚称自己从未亲自参与对贺某证券账户的操作,投资决策和收益分成均系贺某与成某私下约定,自己之前尚不知情,现在出现纠纷仅愿意按贺某与成某约定的分成比例(一九分成)补偿部分损失。

(三) 调解过程及结果

在接到调解申请后,中证甘肃调解工作站征询三方当事人同意,正式进入调解程序。调解员首先就贺某反映的情况向杨某和营业部进行了解,调解员向杨某分析指出,现有证据无法帮助其洗清“从业人员代客理财”嫌疑,其与成某系夫妻关系,作为牵线人和知情人,杨某应承担相应的责任。在调解员耐心的释法明理下,杨某表示愿意与配偶商议尽力与贺某达成和解。对于营业部,调解员列举了近期类似的监管处罚案例,说明营业部即便能自证不知情,仍可能会因“未能有效防范员工不当行为、未能及时发现并有效实施合规管理”被采取监管措施。杨某虽已离职,营业部应积极协调,促成和解才是三方损失最小化的解决途径。最终营业部表示会积极配合。

接下来,调解员向贺某指出,其未遵守开户协议与风险提示相关要求,主动将自己的账户和密码提供给他人,全权委托他人进行操作,就不得不面临由他人操作账户带来的风险,承担部分损失。同时,调解员帮助贺某分析了其面临的困境:(1)定性难,从业人员代客理财明令禁止,但在本案中具有隐蔽性,虽然不排除员工亲自参与的可能性,但尚无直接证据;(2)获赔难,即便事件定性有利于贺某,杨某因此受到行政处罚,但罚金无助于弥补贺某实际损失;(3)诉讼难,如采取诉讼渠道,借鉴已有判例,贺某与成某之间很可能会被认定为民间代客理财行为,贺某与成某为口头约定,难以提供有效证据;(4)追偿难,杨某现已离职,如果贺某不依不饶,双方反目,将很难顺利拿到赔偿。调解员也向贺某分析了有利因素:营业部在积极配合,主动协调杨某化解纠纷;杨某也认识到不能免责,愿意适当提高和解金额。贺某表示认可,愿意作出适当让步。

通过多次电话沟通及现场调解,最后确定了由杨某一次性补偿成某操作贺某股票账户实际亏损额的30%这一调解方案,三方最终签署了调解协议。为防止纠纷反复,经三方当事人申请,人民法院为调解协议作出民事裁定,确认协议有效。

三、案例二:介绍他人代客理财案例

(一) 案件概要

李某被委派至某新设营业部担任总经理,扭亏为赢心切,2016年10月,在结识

王某后得知其手头有闲置资金,希望王某在自己营业部开立证券账户。王某称自己不太懂股票投资,投资多年一直未能盈利。李某于是介绍王某与投资者刘某认识,并多次向王某展示刘某股票账户的盈利情况。此后三人兄弟相称,关系甚好。2016年11月,王某在李某任职营业部开立证券账户,向账户转入资金80万元,并将账号及密码告知刘某,由刘某全权代理操作,双方口头约定分成比例(二八分成)。刘某初始操作盈利5万元后,王某按约定将1万元分成款交付给李某,由李某转交刘某。随后持仓股票开始下跌,亏损不断加大。刘某提出与王某分别向账户增资15万元,通过再次操作弥补之前亏损并进行盈利分成,如若再次亏损自己出资的15万元就权当是贴补亏空,王某欣然接受刘某提议。但最终只有王某向账户转入了15万元,而刘某则出尔反尔背弃约定,甚至不再操作任由王某账户亏损持续扩大。心急如焚的王某找李某协商才得知刘某原系做生意的外地人,如今已人去屋空,不知所踪。王某无奈只好自行止损,最终亏损47万余元。

王某与李某协商解决方案,希望能通过李某找到刘某追回损失。李某多次联系刘某未果,王某直接向李某索赔。李某向其支付了3700元后拒绝就此事再作沟通,双方矛盾不断升级,往日“兄弟情分”化为乌有。王某于是向地方监管部门投诉,要求李某赔偿刘某操作自己账户的全部亏损47.1万元。监管部门将投诉转办至调解工作站。

(二)主要争议

调解工作站在接到转办单后,向李某所在公司总部告知了相关情况,公司总部高度重视,立即对李某作出了停职处理,并责成相关人员积极配合,提供相关材料,还原事实真相,妥善化解纠纷。

调解工作站分别向当事人了解情况,双方所述基本一致。争议在于李某对刘某操作王某账户所造成的亏损是否应该担责。李某认为自己只是双方结识的介绍人,王某作为具有完全民事行为能力的个人,自主决定将股票账户交由刘某操作,收益与损失都与己无关,不应承担赔偿责任;王某则认为,自己是出于对李某身份带来的信赖感才将股票账户交由刘某操作,李某在介绍过程中起到的是担保人的作用,现刘某已经失联,理应由李某对刘某造成损失承担介绍责任及连带责任,赔偿全部损失。

(三) 调解过程及结果

2020年4月,王某正式向调解工作站提交了书面调解申请,经征询,李某及任职的证券营业部与公司总部均同意通过调解方式化解纠纷。

1. 在完整分析案情的基础上正确区分双方过错

从表面上看,李某只是中间介绍人,在通常情况下,介绍人是否需要承担责任需根据具体情况作出分析,如果介绍人收受佣金,在法律上需要承担相应的责任;介绍人未拿佣金,但在实际上如作为担保人,也需要承担责任。在本案中,初始盈利后的分成系由李某转交,李某无法提供自己未参与分成的相关证据,因而难以洗清“担保”嫌疑。

李某在介绍王、刘二人结识并达成私下代客理财口头协议的过程中,虽然未必是明确以担保人身份出现,但在实际上起到了担保的作用。且李某为提高营业部经营业绩,规避监管,怂恿王某将自己股票账户交由刘某操作,未向王某揭示股票市场本身所特有的投资风险,煽动投资者对财富不切实际的心理预期,李某的经理身份也给王某心理带来了一定的权威效应,综上所述,调解员指出李某应该承担一定的损失赔偿责任。李某最终表示接受。

调解员接下来向王某指出,其未遵守不能将自己的账户和密码提供给他人的开户协议与风险提示相关要求,轻信他人有稳赚不赔的能力和盈利捷径,就不得不承担部分损失。且股票市场本就具有风险,投资行为岂能万无一失。王某也认识到了自己的轻率,愿意降低诉求。

2. 在帮助分析各自处境的基础上划分双方责任

调解员分析认为,本案调解成功的关键取决于双方责任的合理划分及损失承担比例的确定,双方目前在和解赔偿金额上还存在明显差距,为解决这一争议点,调解员认为要让双方清楚认识到各自的处境,彼此作出让步,达成和解才是双方损失最小化的解决途径。在本案中,李某不同于一般从业人员,其特殊身份有可能拖累所在机构,新《证券法》设立了投资者保护专章,机构在与投资者的诉争中负有自证清白的举证义务。一旦与投资者的诉争升级,有可能会给所在机构带来监管风险和其他负面影响。只有积极作为,努力配合化解纷争,才能取得投资者及监管谅解。

而对于王某来说,如果调解不成,通过诉讼解决争端,借鉴已有判例,刘某并非

从业人员,二人之间的委托关系很可能会被认定为民间代客理财行为,双方相关事宜均为口头约定,难以提供有效证据,且现在要找到刘某都并非易事。且在司法判决上,李某是否应该在王、刘二人的委托代理关系中承担连带责任存在很大不确定性(最高人民法院《关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》第21条规定,“他人在借据、收据、欠条等债权凭证或者借款合同上签字或者盖章,但未表明其保证人身份或者承担保证责任,或者通过其他事实不能推定其为保证人,出借人请求其承担保证责任的,人民法院不予支持”。可见司法认定上对担保责任具有严格要素)。三人间所有约定均停留在口头,没有证据支持判定李某的担保人作用,除非李某主动担责。王某最终能够挽回多少损失,终究取决于对方所能接受的程度,如果要价太高不能通过调解达成和解,王某很难追回损失。

在调解人员的反复沟通下,王某渐渐降低了期望值,李某也逐渐认识到了自己的责任,为成功调解本案奠定了基础。

3. 达成合意,多方努力终结果

调解人员通过多次平衡双方意愿,提出和解方案:李某承担刘某操作王某账户造成损失的40%作为居间介绍责任的补偿金,一次性了结本纠纷,双方最终同意了和解方案,在调解工作站的主导下签署了调解协议,并建议三方利用辖区证券期货纠纷多元化解机制,申请兰州市城关区人民法院为该起纠纷案件调解协议进行司法确认,打消了被诉方对投资者获赔后仍反复投诉风险的担忧,也为投资者全额拿到和解金提供了法律保障。

四、证券从业人员代客理财赔偿责任辨析

关于证券从业人员代客理财或通过规避监管衍生而来的介绍他人代客理财应该承担何种责任,下面从行业要求和法律层面分别作简要辨析。

(一) 基于行业法律法规的责任认定

1. 监管部门对证券从业人员代客理财的行政处罚

新旧两版《证券法》均明确规定“证券公司的从业人员不得私下接受客户委托买卖证券”,对从业人员违法行为均设有较高的罚款惩戒措施,且新法更为严厉。

对于从业人员代客理财行为,证监会及各地派出机构近年来均不乏处罚案例。

2018年6月,北京证监局对宏信证券北京广渠路营业部理财经理刘某私下接受7个客户委托买卖证券行为进行行政处罚,责令刘某改正,给予警告,没收违法所得,并处以罚款10万元[中国证券监督管理委员会北京监管局行政处罚决定书〔2018〕6号(刘某)];2018年10月,广东证监局对安信证券潮州潮安营业部从业人员叶某私下接受客户委托买卖证券的行为进行行政处罚,对叶某给予警告,并处以20万元罚款[中国证券监督管理委员会广东监管局行政处罚决定书〔2018〕17号(叶某)]。2018年,中国证监会还依法惩处了证券从业人员蒋某某、黄某某、徐某等人私下接受客户委托进行证券交易的行为,以及证券从业人员独某、谢某、贺某某等人在私下接受客户委托进行证券交易的同时,借用他人账户违规买卖股票的行为。

2. 监管部门对代客理财人员任职营业部的监管措施

牌照经营的证券公司对自己的员工负有严格的管理职责。《证券公司监督管理条例》第27条第1款规定:“证券公司应当按照审慎经营的原则,建立健全风险管理与内部控制制度,防范和控制风险。”《证券法》第136条第1款规定:“证券公司的从业人员在证券交易活动中,执行所属的证券公司的指令或者利用职务违反交易规则的,由所属的证券公司承担全部责任。”2019年8月,广东证监局对国信证券广东南海分公司员工私下接受客户委托买卖证券、借用客户名义买卖股票的行为,判定分公司“未能及时发现并有效实施合规管理”,“对回访时客户身份明显存疑的情况未采取进一步的核查措施”,采取了增加内部合规检查次数并提交合规检查报告的行政监管措施;2019年9月,吉林证监局对国泰君安证券四平中央西路营业部员工王某替客户办理证券交易操作、与客户约定分享投资收益的行为,判定营业部“内部控制不完善,未能有效防范员工违法违规风险,存在异常交易监控不到位、部分重要空白合同文本管理不到位的问题”,采取了责令改正的行政监管措施。由此可见,在对证券经营机构的监管导向上,立法逐渐加大了经营机构的主体管理责任,加大了对违法违规行为的处罚力度。

(二) 基于民事基本法律的责任认定

在司法判决上,各地法官在具体判案过程中因理念不同往往可能对相似案件作出不同的裁决,也会在案件中具体分析细节,酌情确定责任划分。

1. 委托合同效力的认定

关于委托证券从业人员代理证券交易行为在司法上的效力如何,一直是一个

颇具争议的问题。之前的观点认为,作为从业人员个人,私下接受客户委托理财,双方之间形成委托关系,虽然《证券法》规定禁止从业人员私下接受客户委托买卖证券,系法律强制性规定,但该规定的目的在于规范证券公司及从业人员的从业行为,证券公司及其从业人员违反会导致相应行政处罚,但从民事基本法律的角度看,《民法通则》第四章第二节代理、《合同法》第21章委托合同对委托分类、定义、范围等进行了规定,对委托代理是持开放态度的,并无其他条文专门对委托代理的效力加以限制,因而支持适用《民法通则》《合同法》,根据约定或者双方的责任承担损失。客户将证券账户交易密码告知他人,该委托关系不违反法律和行政法规的强制性规定,归为民间委托理财行为,民间委托理财没有违背《证券法》的禁止性规定,法院认定这类合同或约定有效。

持相反观点则认为,从《证券法》等金融法律法规的角度看,证券从业人员受托买卖证券行为违反了《证券法》的强制性规定,委托合同无效。对于该强制性规定,虽然没有明文规定其违反的后果是合同无效,但是符合《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国合同法〉若干问题的解释(一)》第10条“当事人超越经营范围订立合同,人民法院不因此认定合同无效。但违反国家限制经营、特许经营以及法律、行政法规禁止经营规定的除外”这一规定范围。证券从业人员个人没有受托理财的经营范围,其代买证券理财的行为显然违反了《证券法》中对证券从业人员的禁止性规定,因而投资者与从业人员之间的委托代买证券理财行为属于超越经营范围订立合同的行为,并且违反了《证券法》的禁止经营规定,在法律认定上应属于无效行为。

近年来,后一种观点渐成主流。在2020年3月11日审结的任某、刘某民间委托理财合同纠纷中[(2019)粤03民终14140号],法院就认为,根据2019年12月28日修订前的《证券法》第145条的规定“证券公司及其从业人员不得未经过其依法设立的营业场所私下接受客户委托买卖证券”,根据《合同法》第52条第5项的规定,作为证券从业人员与客户之间以买卖股票为内容的委托理财关系,因违反前述法律的强制性规定而为无效。

委托合同效力认定的差异,直接导致了赔偿责任划分的异同。

2. 责任分担比例的认定

因委托代买证券理财行为是否有效对委托人、受托人双方民事责任的承担有

重大区分。若该行为有效,应属于委托代理关系范畴,双方之间权利义务可按委托合同的约定进行处理,因为炒股亏损或者拒付佣金等争议主要是参考合同约定,包括书面约定或口头约定。在合同有效的前提下,投资者通常会承担大部分亏损。

若委托代买证券理财行为在法律认定上属于无效行为,则根据合同无效的法律后果来判定相应责任。坚持过错与责任相一致的原则,投资者应通过主张损失的方式维护自身权利,关于损失的数额和责任承担,应以委托代理操作股票账户资产与移交账户时账户资产之差作为损失数额本金,双方根据过错对委托期间账户资产的减少承担相应责任。鉴于金融知识、法律法规常识和信息的不对等,在合同无效的情形下,法院通常会判定证券从业人员存在主要过错,需承担主要责任。

在前述的任某、刘某民间委托理财合同纠纷中,法院根据《合同法》第 58 条关于合同无效的法律后果规定,由当事人按其过错程度以及损失与过错之间的因果关系进行分担。关于损失分担比例问题,法院认为,作为证券从业人员违规接受委托,对于损失发生的过错程度较之委托人更大,而股票买卖属于高风险市场中的投资行为,也不能将亏损全部归咎于账户操作方,最终法院酌定由委托人自担 30% 的损失,受托人承担剩余亏损。

3. 涉事营业部责任的认定

在以往的司法判决中,如果营业部能够在事件过程中自证清白,即有可能免于承担法律责任。免责的情形如下:一是证券公司能自证不知情,且未提供任何便利,从业人员的行为并非职务行为,其私自接受客户全权委托系个人行为,从业人员之所以掌握客户的密码等信息,是客户主动提供,客户自身亦属违约行为,在证券公司无过错的情况下,需由客户和从业人员自行协商解决或通过其他途径解决;二是尽责无责,证券公司已严格禁止从业人员从事违规代客理财活动,采取了一系列的严密防范措施,并在对投资者的服务中进行了充分的风险揭示,对双方都已经尽到了教育和风险警示义务,在这样的情况下,如果投资者仍然私下委托从业人员为其理财,一旦产生亏损,证券公司无须承担法律责任,投资者只能向从业人员主张法律责任。

近年来,在监管趋严的态势下,营业部即便能自证不知情,仍可能会因“未能有效防范员工不当行为、未能及时发现并有效实施合规管理”被采取监管措施。相应地,在司法判决上,也需承担相应的责任。在 2019 年 10 月刘某某、申万宏源西部证

券库尔勒滨河路营业部与代某财产损害赔偿纠纷判决中,法院认为,刘某某作为证券从业人员,在明知《证券法》与《执业行为准则》相关禁止性规定的情况下,仍然接受代某的委托直接操作代宏的股票账户,并未尽到谨慎注意义务,因此刘某某应对涉案账户的资金损失承担赔偿责任。代某作为入市炒股并具有一定经验的股民,未尽到审查注意义务,违法委托刘某某全权操作其股票账户,且疏于管理,也应对亏损承担责任。确定双方各承担45%的损失。申万宏源西部证券库尔勒滨河路营业部虽然在代某开户时已通过各类文件告知了代某相关责任,尽到了一定的警示及防范义务,但该部分内容属于格式条款,其并未尽到提示与说明的义务。并且营业部在管理及约束员工行为方面存在一定的疏漏,致使刘某某在任职期间有机可乘,私下接受代某的委托,存在一定的过错,判决其承担10%的赔偿责任。

综上所述,从业人员代客理财行为一经认定,即可能面临行政监管处罚,并承担相应的法律责任。随着近年来对投资者保护力度的加强,从业人员代客理财赔偿责任认定已由委托关系有效下的约定责任向基于委托关系无效后的过错责任认定转换,也是实质上由次要责任向主要责任的转换。

现实中,从业人员代客理财行为一直屡禁不止,掇于监管压力,有的已经衍生为介绍他人代客理财企图绕过监管,由于介绍的第三人并非从业人员,在司法认定上也只能倾向其属民间委托理财行为,导致情况变得更加复杂,纠纷双方分歧进一步扩大,投资者维权难度进一步加大。

通过行业调解的方式化解此类纠纷可能是双方利益最大化的优化选择。在调解实操中,涉及从业人员介绍他人代客理财的,调解人员会仔细甄别介绍人与操盘人的关系及起到的实际作用,结合法律法规与监管政策,参考行业惯例与行业通识,通过向当事人释法明理,合理划分双方责任,有效抓住各方利益痛点,适当运用调解技巧,可以争取纠纷的进一步化解。

五、案件启示

1. 证券经营机构应当加强员工的内部管理与合规培训,采取有效手段规范员工的执业行为,使合规展业成为自觉行为。不能“重业务,轻合规”,在提升业绩的同时,应积极落实投资者保护责任,加强合规文化建设,实施全员合规、全面合规,

通过进一步强化技术手段防范从业人员代客理财行为的发生。另外,证券经营机构要对《证券交易代理合同》中涉及投资者风险提示的格式条款格外关注,就该部分内容向投资者进行特别提示,真正尽到警示及防范义务。

2. 证券从业人员应严格自律,坚守职业道德底线,不触碰监管红线。加强自我规范,知法懂法不犯法,心中时刻警钟长鸣,坚守规则,树立良好的职业道德,珍惜工作和个人名誉,切实提升合规意识,规范从业行为,切不可心存侥幸,以身试法,损害他人,贻害自己。

3. 证券投资者应增强自我保护与风险防范意识,在决定签署《证券交易代理合同》、参与股票投资时,就应当意识到风险自担、买者自负,仔细阅读、切实领悟合同内容,对风险提示要认真对待,对自身财富要珍惜负责,切勿轻信从业人员或他人的投资能力,罔顾风险,明知从业人员代客理财违反法律,依然轻率盲从,最终导致损失。

4. 2015年3月16日,中国证券业协会向各证券公司、证券投资咨询公司发布了《账户管理业务规则(征求意见稿)》,对账户管理业务的界定,是指取得证券投资咨询业务资格并符合规则条件的机构接受客户委托,就证券、基金、期货及相关金融产品的投资或交易作出价值分析或投资判断,代理客户执行账户投资或交易管理。征求意见稿的发布引发业内关于监管部门放松从业人员代客理财的相关猜想。但创新业务能否推出绝非易事,监管部门可能还需时间进行更加充分的风险考量,在此要特别提醒广大证券从业人员,该规则征求意见稿的发布并不代表相关业务的正式上线,切不可冒进尝试,在具体业务规则落地后,还需合法依规开展相关业务。就2019年10月24日中国证监会机构部发布的《关于做好公开募集证券投资基金投资顾问业务试点工作的通知》而言,该通知明确:“基金投资顾问业务按照‘试点先行、稳步推开’的步骤实施,监管部门将根据市场情况和试点效果,审慎稳妥扩大试点范围,有序推开。”“基金投资顾问试点机构从事基金投资顾问业务,可以接受客户委托,按照协议约定向其提供基金投资组合策略建议,并直接或者间接获取经济利益。”“根据与客户协议约定的投资组合策略,试点机构可以代客户作出具体基金投资品种、数量和买卖时机的决策,并代客户执行基金产品申购、赎回、转换等交易申请,开展管理型基金投资顾问服务。”公募基金投顾业务的“松绑”并不意味着监管部门完全放开了从业人员可以接受投资者全权委托买卖证券。

此外,证券从业人员职业身份的天然优势让很多投资者误以为证券从业人员不仅具有专业经验,还有外部人员难以获得的“内部消息”。有些投资者不知道法律禁止证券从业人员私下接受客户委托买卖证券,但也有人“揣着明白装糊涂”,贪利犯险,盈利时千好万好,呼兄唤弟,亏损后便翻脸无情,假装无辜,向受托人追索全部损失。在此再次提醒广大从业人员与投资者,切莫贪恋一时利益,违反法律规定,私下约定“代客理财”。

5. 通过调解方式解决证券期货纠纷,具有申请便捷、程序简便、方式灵活以及成本低廉等优势,但调解协议本身不具有强制执行力,达成以后的执行和法律约束力问题,是纠纷双方共同关注的主要问题,即当一方不履行调解协议或者在履行后又提出新的权利主张时,调解协议未能真正完结纠纷。调解协议对当事人的约束力,可以通过司法确认的形式加以保障。可谓是行业调解机构以调止诉,借助司法确认定分止争。

案例7:证券公司从业人员涉嫌私下接受 客户委托买卖证券纠纷调解案例

姚新战*

一、引言

(一) 证券经纪业务的概念

证券经纪业务简言之就是代理买卖有价证券的行为,又称代理买卖证券业务。它是证券公司最基本的一项业务,具体是指证券公司通过其设立的营业场所(证券营业部)和在证券交易所的席位,接受客户委托,按照客户的要求代理客户买卖证券的业务。

(二) 证券经纪业务构成要素

(1) 委托人。在证券经纪业务中,委托人是指,依国家法律法规的规定,可以进行证券买卖的自然人或法人。(2) 证券经纪商。证券经纪商是指接受客户委托、代客买卖证券并以此收取佣金的中间人。证券经纪商不承担交易中的价格风险,向客户提供服务以收取佣金作为报酬。(3) 证券交易所。在我国,证券交易所是依据国家有关法律,经国务院批准设立的提供证券集中竞价交易场所的不以营利为目的的法人。(4) 证券交易的对象。证券交易对象是委托合同中的标的物,即委托的事项或交易的对象。

(三) 证券经纪业务的特点

(1) 业务对象的广泛性。所有上市交易的股票和债券都是证券经纪业务的对

* 中证资本市场法律服务中心调解员。

象,因此证券经纪业务的对象具有广泛性。(2)证券经纪商的中介性。证券经纪业务是一种代理活动,证券经纪商不以自己的资金进行证券买卖,也不承担交易中证券价格涨跌的风险,而是充当证券买方和卖方的代理人,发挥着沟通买卖双方和按一定的要求和规则迅速、准确地执行指令并代办手续,同时尽量使买卖双方按自己意愿成交的媒介作用,因此具有中介性的特点。(3)客户指令的权威性。在证券经纪业务中,客户是委托人,证券经纪商是受托人。证券经纪商要严格按照委托人的要求办理委托事务,这是证券经纪商对委托人的首要义务。委托人的指令具有权威性,证券经纪商必须严格地按照委托人指定的证券、数量、价格和有效时间买卖证券,不能自作主张,擅自改变委托人的意愿。(4)客户资料的保密性。在证券经纪业务中,委托人的资料关系到其资产安全和投资决策的实施,证券经纪商有义务为客户保密,但法律另有规定的除外。保密的资料包括:客户开户的基本情况,如股东账户和资金账户的账号和密码;客户委托的有关事项,如买卖哪种证券、买卖证券的数量和价格等;客户股东账户中的库存证券种类和数量、资金账户中的资金余额等。如因证券经纪商泄露客户资料而造成客户损失,证券经纪商应承担赔偿责任。

(四)证券经纪业务的禁止行为

证券市场遵循“三公”原则,禁止任何内幕交易、操纵市场、欺诈客户、虚假陈述等损害市场和投资者的行为。根据《证券法》和中国证券业协会发布的《证券业从业人员执业行为准则》的规定,证券公司在从事证券经纪业务过程中禁止下列行为:(1)挪用客户所委托买卖的证券或者客户账户上的资金;或将客户的资金和证券借与他人,或者作为担保物或质押物;或违规向客户提供资金或有价证券。(2)侵占、损害客户的合法权益。(3)未经客户的委托,擅自为客户买卖证券,或者假借客户的名义买卖证券;违背客户的委托为其买卖证券;接受客户的全权委托而决定证券买卖、选择证券种类、决定买卖数量或者买卖价格;代理买卖法律规定不得买卖的证券。(4)以任何方式对客户证券买卖的收益或者赔偿证券买卖的损失作出承诺。(5)为牟取佣金收入,诱使客户进行不必要的证券买卖。(6)在批准的营业场所之外私下接受客户委托买卖证券。(7)编造、传播虚假或者误导投资者的信息;散布、泄露或利用内幕信息。(8)从事或协同他人从事欺诈、内幕交易、操纵证券交易价格等非法活动。(9)贬损同行或以其他不正当竞争手段争揽业务。

(10)隐匿、伪造、篡改或者毁损交易记录。(11)泄露客户资料。

二、调解案例介绍

(一)案例概要

投资者刘某于2011年3月11日在G证券公司开立证券账户,并签署《证券交易委托代理协议》《风险揭示书》等文件。刘某称:2017年3月,G证券公司H分公司投资顾问魏某向其表示公司有帮客户操盘股票的业务,保证盈利10%,双方遂达成协议,刘某向魏某支付6000元服务费,刘某将资金账号及密码告知魏某,全权委托魏某进行股票买卖。后因魏某操作失误,不仅未达盈利目标,而且账户亏损近35万元。刘某遂于2020年4月20日向中证资本市场法律服务中心河北调解工作站(以下简称中证河北调解工作站)申请调解,以魏某违规代其操作股票账户给其造成严重财产损失为由,要求G证券H分公司赔偿35万元。

(二)调解程序启动

2019年修订的《证券法》(以下简称新《证券法》)施行之前,投资者与证券公司发生证券业务纠纷,投资者提出调解请求的,证券公司可以拒绝。但自2020年3月1日起,新《证券法》正式施行。新《证券法》第94条规定:“投资者与发行人、证券公司等发生纠纷的,双方可以向投资者保护机构申请调解。普通投资者与证券公司发生证券业务纠纷,普通投资者提出调解请求的,证券公司不得拒绝。”刘某作为普通投资者申请调解,G证券公司不得拒绝。中证河北调解工作站收到刘某申请后,快速启动调解程序进行调解。

(三)主要争议

双方当事人选定调解员后,中证河北调解工作站积极协调调解员开展调解工作。综合与当事人沟通的情况和双方提供的材料,调解员认为双方争议的焦点主要体现在:(1)G证券H分公司投资顾问魏某是否存在违规代投资者操作股票账户的行为;(2)投资者刘某的损失应否赔偿,如应赔偿,是由G证券公司承担赔偿责任,还是由魏某承担赔偿责任。

(四)调解过程及结果

在了解基本情况后,中证河北调解工作站组织各方采用电话、视频等方式开展

调解工作。调解员经过分析认为:第一,投资者刘某与G证券公司之间签订《证券交易委托代理协议》属于合法有效的民事法律行为,双方按照合同约定履行相应义务。证券公司在合同中明确提示证券投资的风险并且告知投资者不得委托证券公司员工代理买卖股票,而客户却私下将账户交给了证券公司员工,违反了证券公司与客户之间合同的约定。第二,刘某能够证明明确向魏某转款6000元,但对于魏某代其操作股票的行为不能提供强有力的证据。第三,G证券H分公司在合规管理方面存在一定漏洞,如果纠纷处理不好,会给公司带来一些负面影响。

魏某涉嫌擅自代理客户从事证券交易,并约定收取投资服务费。如代客行为确实,则违反《证券法》及《证券从业人员执业行为准则》等关于禁止证券从业人员接受客户全权委托买卖证券、禁止对客户承诺收益相关规定。2014年《证券法》第143条规定,证券公司办理经纪业务,不得接受客户的全权委托而决定证券买卖、选择证券种类、决定买卖数量或者买卖价格;第144条规定,证券公司不得以任何方式对客户证券买卖的收益或者赔偿证券买卖的损失作出承诺;第145条规定,证券公司及其从业人员不得未经过其依法设立的营业场所私下接受客户委托买卖证券。

在调解过程中,调解员给刘某解读了“全权代理”属于违法违规行为,同时将本案的利弊对G证券公司和魏某进行了阐释。各方逐渐认识到自身问题,最终达成和解。鉴于刘某医药费支出较大、家庭状况较为困难,G证券H分公司和魏某愿意分别给予投资者刘某16万元和6万元补偿。

三、案例评析与启示

证券交易方式的特殊性、交易规则的严密性和操作程序的复杂性,决定了广大投资者不能直接进入证券交易所买卖证券,而只能委托经批准并具备一定条件的证券经纪商代理买卖来完成交易过程。为保护投资者合法权益,《证券法》对于证券公司及其从业人员办理经纪业务时,委托证券买卖相关行为规范作出了强制性规定。

(一)新《证券法》对证券公司相关证券买卖委托行为作了明确规定

新《证券法》第132条第1款规定:“证券公司办理经纪业务,应当置备统一制定的证券买卖委托书,供委托人使用。采取其他委托方式的,必须作出委托记录。”

第133条第1款规定：“证券公司接受证券买卖的委托，应当根据委托书载明的证券名称、买卖数量、出价方式、价格幅度等，按照交易规则代理买卖证券，如实进行交易记录；买卖成交后，应当按照规定制作买卖成交报告单交付客户。”第134条第1款规定：“证券公司办理经纪业务，不得接受客户的全权委托而决定证券买卖、选择证券种类、决定买卖数量或者买卖价格。”第135条规定：“证券公司不得对客户证券买卖的收益或者赔偿证券买卖的损失作出承诺。”第136条规定：“证券公司的从业人员在证券交易活动中，执行所属的证券公司的指令或者利用职务违反交易规则的，由所属的证券公司承担全部责任。”“证券公司的从业人员不得私下接受客户委托买卖证券。”

（二）证券公司应不断加强证券行业文化建设

证券公司要打造“合规、诚信、专业、稳健”的行业文化，合规是底线。正如证监会主席在证券基金行业文化建设动员大会讲话所言：资本市场是规则导向的市场，法治兴，则市场兴。证券公司作为资本市场最重要的专业机构，是资本市场的“看门人”，必须坚持一切经营活动以符合法律法规、监管规定为第一准绳。合规经营始终是证券公司生存发展不可逾越的底线，这既是行业在长期经营实践中形成的经验，也是付出巨大代价换来的教训。只有依法合规经营，才能取信于客户、取信于市场、取信于社会，从而赢得良好的生存发展环境；逾越规则的制约，热衷搞各种监管套利，打“擦边球”，短期内带来了超额收益，但终将搬起石头砸自己的脚，对个人、对公司乃至对整个行业形象造成严重伤害。证券机构要把合规经营摆在更加突出的位置，坚持合规创造价值、合规人人有责，带头做法律规则的坚定信仰者和践行者，让合规意识融入血液，装入心头，深入骨髓。

随着新《证券法》的正式实施，证券监督管理部门对证券市场违法行为的处罚力度不断加大，对于投资者合法权益的保护也日趋加强。而投资者保护机构开展调解活动作为证券纠纷多元化解方式之一，使投资者民事权利保护工作也得到进一步提升。

案例 8: 证券公司对从业人员“飞单”行为的民事责任分析

王爱宾* 李东方** 赵文忠*** 张晨晖**** 冯 睿*****

“党的十九大报告提出到 2020 年前打好三大攻坚战,防范化解重大风险是首要之战,金融领域首当其冲。”^①防范化解重大风险,重点是防范金融风险。作为资本市场重要的经营机构,证券行业面临的从业人员违规风险是金融风险的重要组成部分。证券从业人员从事“飞单”、代客理财、为客户与他人之间的融资提供便利等违规行为屡禁不止,严重扰乱了证券市场正常秩序,给投资者带来巨大的损失。

证券从业人员违规行为的形式多样,包括“飞单”、代客理财、为客户与他人之间的融资提供便利、内幕交易、利用未公开信息交易、操纵市场、违规买卖股票、商业贿赂等。对于证券从业人员执行所属的证券公司的指令或者利用职务违反交易规则的行为由证券公司承担民事法律责任并无争议;对于证券从业人员个人违规行为,例如,违规买卖股票、内幕交易、操纵市场,由证券从业人员个人承担民事法律责任也无争议。

但对于证券从业人员以获取个人非法利益为目的,未经证券公司授权,明知违反证券行业法律、法规、规章及规范性文件、行业规范和自律规则、公司内部规章制

* 东北证券股份有限公司合规总监,中证资本市场法律服务中心调解员。

** 中国政法大学教授、博士研究生导师,东北证券股份有限公司独立董事。

*** 东北证券股份有限公司合规管理部总经理,中证资本市场法律服务中心调解员。

**** 东北证券股份有限公司合规管理部法规研究组主管。

***** 深圳证券交易所市场监察部工作人员。

① 《李超副主席在证券公司客户管理专题培训开班仪式上的讲话》,载中国证监会官网:http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/zjhxwfb/xwdd/201806/t20180608_339612.html,最后访问日期:2020 年 6 月 2 日。

度规定,故意规避证券公司的内部控制机制和控制措施,所实施的“飞单”、“代客理财”、为客户与他人之间的融资提供便利等直接的侵害投资者或所在证券公司合法权益的行为,证券公司是否需要承担民事赔偿责任,现有法律没有作出明确规定。本文以证券从业人员“飞单”行为为例进行了分析,并提出了投资者防范证券从业人员“飞单”行为的建议。

一、证券从业人员“飞单”行为概述

(一)“飞单”的含义

“飞单”并不是法律术语,具体到证券行业,“飞单”是证券从业人员私自销售金融产品的俗称,通常是指证券从业人员私自销售未经公司批准的金融产品或者私下向投资者销售所在机构代销金融产品的行为。

(二)证券从业人员“飞单”的种类

证券从业人员“飞单”涉及的产品概括起来包括合法的金融产品和非法的金融产品两大类,具体如下。

1. 合法的金融产品,是指经金融监管机构、金融行业协会批准、备案或认可的产品,包括属于证券公司代销范围的金融产品和不属于证券公司代销范围的金融产品。前者又包括3种情形,分别是产品发行人未与证券公司签订代销协议但与证券公司存在托管与外包业务(Prime Brokerage, PB)服务的私募基金、产品发行人未与证券公司签订代销协议且与证券公司不存在合作关系的金融产品、产品发行人与证券公司签订了代销协议但证券从业人员私下向投资者销售所在机构代销的金融产品。

2. 非法的金融产品,包括3种情形,第一种情形是根本不存在理财产品,只是证券从业人员为了达到违法目的虚构出来的,如民生证券太原长风街营业部原总经理许静虚构“新三板”投资基金。第二种情形是证券从业人员通过私刻印章等方式销售已经停售的金融产品,这种行为更具有迷惑性。第三种情形是未在基金业协会备案登记但实质为私募基金的理财产品或有限合伙企业份额等。^①

^① 参见陈云峰、谭鸿:《是普通的有限合伙企业还是违规的私募?》,载搜狐网:http://www.sohu.com/a/77497232_157443,最后访问日期:2020年6月12日。

(三) 禁止“飞单”的相关法律规定

《证券公司代销金融产品管理规定》第6条第2款规定:“证券公司应当对代销金融产品业务实行集中统一管理,明确内设部门和分支机构在代销金融产品业务中的职责。禁止证券公司分支机构擅自代销金融产品。”第17条第1款规定:“证券公司从事代销金融产品活动的人员,应当具有证券从业资格,并遵守证券从业人员的管理规定。”

根据《证券经纪人执业规范(试行)》第20条、第32条的规定,^①证券从业人员应当在所服务证券公司授权的范围内执业,不得向客户提供非由所服务证券公司统一提供的研究报告及与证券投资有关的信息、证券类金融产品宣传推介材料及有关信息。

(四) 证券从业人员“飞单”行为典型判例

本文对公开可查的涉及“飞单”的典型法院裁判文书进行了梳理。(见表1-1)

表1-1 证券公司从业人员飞单法院判决典型案例

序号	判决书	判决结果
1	张某与民生证券股份有限公司太原长风街证券营业部、民生证券股份有限公司合同纠纷再审审查与审判监督民事裁定书 ^② 张某与民生证券股份有限公司太原长风街证券营业部、民生证券股份有限公司合同纠纷二审民事裁定书 ^③ 张某与民生证券股份有限公司太原长风街证券营业部、民生证券股份有限公司合同纠纷一审民事判决书 ^④	民生证券股份有限公司太原长风街证券营业部以及民生证券股份有限公司对于许某的犯罪或其个人民事行为不承担相应责任,驳回原告张某的诉讼请求

^① 详见《证券经纪人执业规范(试行)》,载中国证券业协会网站:http://www.sac.net.cn/flgz/zlgz/200904/t20090412_31108.html,最后访问日期:2020年6月12日。

^② 参见《张某与民生证券股份有限公司太原长风街证券营业部、民生证券股份有限公司合同纠纷再审审查与审判监督民事裁定书》,载中国裁判文书网:<http://wenshu.court.gov.cn/website/wenshu/181107ANFZ0BXS4/index.html?docId=a9bd2f16ab464abd955eab230188e702>,最后访问日期:2020年6月12日。

^③ 参见《张某与民生证券股份有限公司太原长风街证券营业部、民生证券股份有限公司合同纠纷二审民事裁定书》,载中国裁判文书网:<http://wenshu.court.gov.cn/website/wenshu/181107ANFZ0BXS4/index.html?docId=f4353e0f91cb41e9a45da9be00b2502f>,最后访问日期:2020年6月12日。

^④ 参见《张某与民生证券股份有限公司太原长风街证券营业部、民生证券股份有限公司合同纠纷一审民事判决书》,载中国裁判文书网:<http://wenshu.court.gov.cn/website/wenshu/181107ANFZ0BXS4/index.html?docId=369f1c7a71ba48e6b816a9370185009a>,最后访问日期:2020年6月12日。

续表

序号	判决书	判决结果
2	赵某某、平安证券股份有限公司河南分公司财产损害赔偿纠纷二审民事判决书(2017)豫01民终5062号 ^①	平安证券不对其员工郭某某给赵某某造成损失的飞单行为承担赔偿责任
3	1. 唐某某与中国银河证券股份有限公司南京江东中路证券营业部、中国银河证券股份有限公司委托理财合同纠纷申诉、申请民事裁定书 ^② 2. 上诉人唐某某与被上诉人中国银河证券股份有限公司南京江东中路证券营业部、中国银河证券股份有限公司委托理财合同纠纷一案的民事判决书 ^③	中国银河证券不对李磊为唐某某购买案涉“银行承兑汇票”理财产品并收取唐某某款项的行为造成的损失承担赔偿责任
4	华宝证券有限责任公司诉张某财产损害赔偿纠纷一案二审民事判决书 ^④	华宝证券应对张某的未获返还的本金损失的60%,即98.40万元承担赔偿责任,对张某的利息损失不予支持
5	赵某某、东莞证券股份有限公司大连星海广场证券营业部委托理财合同纠纷二审民事判决书 ^⑤	东莞证券大连营业部对赵某某的案涉损失75.2万元承担70%的过错责任

① 参见《赵某某、平安证券股份有限公司河南分公司财产损害赔偿纠纷二审民事判决书》,载中国裁判文书网:<http://wenshu.court.gov.cn/website/wenshu/181107ANFZ0BXSK4/index.html?docId=02014d1bd4274b7d9e17a85f00f9befb>,最后访问日期:2020年6月12日。

② 参见《唐某某与中国银河证券股份有限公司南京江东中路证券营业部、中国银河证券股份有限公司委托理财合同纠纷申诉、申请民事裁定书》,载中国裁判文书网:<http://wenshu.court.gov.cn/website/wenshu/181107ANFZ0BXSK4/index.html?docId=0a0225f8ef4a46f4aa9da78f011e1276>,最后访问日期:2020年6月12日。

③ 参见《上诉人唐某某与被上诉人中国银河证券股份有限公司南京江东中路证券营业部、中国银河证券股份有限公司委托理财合同纠纷一案的民事判决书》,载中国裁判文书网:<http://wenshu.court.gov.cn/website/wenshu/181107ANFZ0BXSK4/index.html?docId=3d398e0f7a0b48929956d715dea99fd4>,最后访问日期:2020年6月12日。

④ 参见《华宝证券有限责任公司诉张某财产损害赔偿纠纷一案二审民事判决书》,载中国裁判文书网:<http://wenshu.court.gov.cn/website/wenshu/181107ANFZ0BXSK4/index.html?docId=0c1ec53716c944fda575a80700a4cea8>,最后访问日期:2020年6月12日。

⑤ 参见《赵某某、东莞证券股份有限公司大连星海广场证券营业部委托理财合同纠纷二审民事判决书》,载中国裁判文书网:<http://wenshu.court.gov.cn/website/wenshu/181107ANFZ0BXSK4/index.html?docId=cceb6a9ce31b46ef9145abd10026bfe5>,最后访问日期:2020年6月12日。

从检索到的5个典型的“飞单”司法判例来看,虽同为从业人员实施的“飞单”行为,但出现了不同的判决结果,有的是证券公司不需要承担民事赔偿责任,有的则需要承担过程责任,但没有一例判决证券公司对从业人员飞单行为给投资者造成的损失承担100%的民事赔偿责任。

二、证券公司对证券从业人员“飞单”行为的民事法律责任分析

我国虽然有《民法典》《证券法》等相关法律规范存在,但对于证券公司是否需要对其证券从业人员“飞单”行为承担民事责任并无明确的规定,前述司法判决仅就个案进行了分析,未从理论上进行系统研究。本文从法律归责原则出发,从职务行为、表见代理和一般侵权行为三个角度进行了详细分析。

(一)我国相关法律规定

我国最新的相关法律规定主要有《民法典》和新修订的《证券法》。

1. 法律规定

(1)《民法典》总则编相关规定

《民法典》第170条第1款对职务代理作出了规定:“执行法人或者非法人组织工作任务的人员,就其职权范围内的事项,以法人或者非法人组织的名义实施的民事法律行为,对法人或者非法人组织发生效力。”

第171条第1款对狭义无权代理作出了规定:“行为人没有代理权、超越代理权或者代理权终止后,仍然实施代理行为,未经被代理人追认的,对被代理人不发生效力。”

第172条对表见代理作出了规定:“行为人没有代理权、超越代理权或者代理权终止后,仍然实施代理行为,相对人有理由相信行为人有代理权的,代理行为有效。”

(2)《民法典》侵权责任编相关规定

《民法典》第1165条第1款对一般过错责任作出了规定:“行为人因过错侵害他人民事权益造成损害的,应当承担侵权责任。”

《民法典》第1191条第1款对职务侵权行为作出了规定:“用人单位的工作人员因执行工作任务造成他人损害的,由用人单位承担侵权责任。用人单位承担侵

权责任后,可以向有故意或者重大过失的工作人员追偿。”

(3)新《证券法》相关规定

新《证券法》第136条沿用了原《证券法》第146条对职务行为的规定:“证券公司的从业人员在证券交易活动中,执行所属的证券公司的指令或者利用职务违反交易规则的,由所属的证券公司承担全部责任。”

2. 新《证券法》第136条存在的不足

证券公司的从业人员作为证券业务的具体执行者,应当忠实履行其职责,遵守公司的规章制度,在证券交易中,严格按照公司的指令和交易规则进行操作。对于其执行所属的证券公司的指令或者利用职务违反交易规则的行为,由所属的证券公司承担全部责任。^①但是,新《证券法》第136条没有对证券公司是否承担证券从业人员“飞单”行为的民事责任作出规定,存在以下问题:

(1)适用的范围是证券交易活动即证券公司接受客户委托买卖上市证券,对非证券交易类业务如“飞单”行为并不适用该条规定。

(2)没有对利用职务违反交易活动的情形或判断原则作出界定。

(3)没有规定证券公司是否承担证券从业人员非职务行为导致的法律责任。

(4)证券公司在承担赔偿责任后,能否向存在故意或者重大过失的从业人员进行追偿,对此没有明确的规定。新颁布的《民法典》第1191条第1款在原《侵权责任法》第34条第1款的基础上赋予了用人单位的追偿权。用人单位承担侵权责任后,可以向有故意或者重大过失的工作人员追偿。

由于新《证券法》第136条没有对证券公司是否承担证券从业人员“飞单”行为的民事责任作出规定,因此有必要结合《民法典》的规定,从理论上进行分析。

(二)法律归责原则分析

本文认为,可以将证券从业人员的违规行为分为职务行为和非职务行为两类行为,适用不同的归责原则。

1. 职务行为的归责原则

不论是新《证券法》第136条的规定,还是《民法典》第170条关于职务代理的

^① 参见全国人大证券法修改起草工作小组:《中华人民共和国证券法释义》,中国金融出版社2006年版,第138页。

规定,又或是《民法典》第1191条第1款关于职务侵权的规定,证券公司作为用人单位对其从业人员的违规行为承担责任的前提是其从业人员的行为属于职务行为或者利用职务之便、属于职权范围内的事项或者执行工作任务,均是与履行职务有关,因此,可以概括这些行为为职务行为,包括职务代理行为和职务侵权行为。

对于证券从业人员的职务行为,如果投资者属于证券公司的客户或意在与证券公司建立业务关系的投资者,适用职务代理行为的规定,应按照新《证券法》第136条和《民法典》第170条第1款的规定,属于按照合同法的规定由证券公司承担民事责任;如果构成职务侵权行为,应按照新《证券法》第136条和《民法典》第1191条第1款的规定,属于按照侵权法的规定由所在证券公司承担民事责任。

2. 非职务行为的归责原则

依照私法自治原则,每个民事主体仅对自己的行为负责,将自身的不利后果归责于其他民事主体,须有特别正当理由。在通常情况下,过错是民事主体承担民事责任的一个必要前提,对于证券从业人员的非职务行为,证券公司对其从业人员的行为承担法律的前提也以证券公司存在过错为前提。一方面,是证券从业人员是否存在过错,例如,证券从业人员销售金融产品行为没有过错时,即使产品购买人受到了损失,证券公司也不需要承担法律责任;另一方面,是证券公司是否存在过错,是否存在管理不到位的情形。

对于证券从业人员的非职务行为,构成表见代理的,应按照《民法典》第172条的规定,属于按照合同法的规定由证券公司承担民事责任;不构成表见代理即为狭义无权代理时,证券公司按照合同法的规定不承担民事法律责任,此时需要从侵权法的角度来分析证券公司是否存在管理的过错。如果证券公司存在管理上的过错,并且该过错与投资者受损害具有直接的因果关系时,应按照《民法典》第1165条第1款关于一般侵权行为的规定承担过错侵权责任。

综上所述,对于职务行为的认定尤为重要。《民法典》和新《证券法》均未出现“职务行为”这一概念,需要进行具体分析。

(三) 职务行为分析

1. 职务行为的概念及构成要件

职务行为,是指行为人根据其在法人或者非法人组织中所担任职务,依据其职权对外实施的法律行为以及因执行工作任务造成他人损害的行为,包括职务代理

行为和职务侵权行为。^①

职务行为的构成必须同时满足以下要件：

一是行为人是法人或者非法人组织的工作人员。如果行为人不是该法人或者非法人组织的工作人员，其按照被代理人的授权从事代理行为，属于一般的委托代理。比如，证券经纪人从事的证券经纪活动就属于一般的委托代理范畴，不适用职务行为的规定。

二是行为人实施的必须是其职权范围内事项。例如，行为根本非职权范围内的行为，则属于无权代理，也不属于职务侵权行为。

三是必须以该法人或者非法人组织的名义实施法律行为。若非以该法人或者非法人组织名义为民事法律行为，则不属于职务行为。

四是行为人必须为了该法人或非法人组织的利益而实施法律行为。如果行为人实施相关行为明显不是为了该法人或非法人组织的利益，甚至是危害其利益，就不应当认定为职务行为。^②

2. 职权范围的认定

职务代理人的职权范围，法律另有规定的，依法律规定的职权范围判断，例如，《公司法》关于监事、经理职权的规定。

如其他法律没有明确规定的，可以在相关证据予以证明的基础上，从以下几个因素综合加以判断是否构成职务行为：^③

(1) 行为是否以法人名义作出。例如，加盖了公司、法定代表人印章，或者按照公司的决策程序批准后实施的行为应属于职务行为。

(2) 是否具有明确具体的授权。

(3) 为何者利益而实施。即员工是否有为单位利益出发的主观意愿以及从事

^① 职务行为，除了包括职务代理行为和职务侵权行为，还包括职务代表行为，职务代表行为适用《民法典》第61条关于法定代表人的规定，法定代表人以法人名义从事的民事活动，其法律后果由法人承受。由于从事违规行为的从业人员通常情况下不是证券公司的法定代表人，职务代表不能成立，因此本文对职务行为的分析未包括职务代表行为。

^② 《江苏省高级人民法院关于适用〈中华人民共和国合同法〉若干问题的讨论纪要（一）》第15条规定，行为人与相对人订立的合同内容明显损害被代理人利益的，不应当认定为“相对人有理由相信行为人有代理权”。同理，本文认为行为人实施相关行为明显损害其所在法人或非法人组织利益的，不应当认定为职务行为。

^③ 参见张洁、邱玲、田博等：《证券从业人员违规行为的分析与合规风险防范》，载《中国证券》2017年第3期。

了为单位利益的客观行为。如果实施违法行为的目的是公司利益,即使没有获得收益甚至产生了损失(如光大证券“乌龙指”事件)也属于职务行为。

(4)惯例。即根据员工以往的交易惯例,判断其当前行为是否符合惯例。

(5)关联性。即授权范围和员工行为之间存在关联性。

(6)实施该行为的地点、时间。

(7)是否受法人或非法人组织控制。

3. 证券从业人员“飞单”行为不属于职务行为

(1)“飞单”是证券法律法规和证券公司内部规章制度明确禁止的行为。证监会《证券公司代销金融产品管理规定》第6条明确规定,“禁止证券公司分支机构擅自代销金融产品”,证券公司内部规章制度、员工劳动合同、投资者签署的业务合同和风险揭示书中也均有禁止任何营业网点和个人擅自销售金融产品的类似规定。

(2)“飞单”涉及的金融产品不在证券公司向证监局报备的代销金融产品名单和证券公司官网金融产品专区中。《证券公司代销金融产品管理规定》第10条明确规定,“证券公司应当在代销合同签署后5个工作日内,向证券公司住所地证监会派出机构报备金融产品说明书、宣传推介材料和拟向客户提供的其他文件、资料”。

(3)“飞单”不属于职权范围内的事项。根据前述职权范围的认定因素综合分析:一是“飞单”未经证券公司的授权;二是“飞单”不是为证券公司的利益而销售反而侵害了证券公司的利益;三是“飞单”不符合以往的交易惯例;四是不受证券公司等金融机构的控制。

(四)表见代理分析

1. 表见代理的含义和构成要件

表见代理,是指本属于无权代理,但因可归责于被代理人之事由,造成有授权行为之外观或表象,致善意且无过失的相对人相信无权代理人有代理权而与之实施法律行为,法律规定使之发生与有权代理相同效果的制度。^①

^① 参见李宇:《民法总则要义:规范释论与判解集注》,法律出版社2017年版,第818页。

表见代理需同时满足以下五个构成要件。^①

(1) 行为人无代理权。与相对人实施法律行为之人无代理权,是表见代理区别于有权代理的首要特征。行为人无代理权包括自始无代理权、超越代理权或代理权消灭后实施无权代理行为三种情形。

(2) 无权代理人有被授予代理权的外观或表象。行为人单纯持有公章、合同书、被代理人营业执照等,不足以标明持有人已被授予代理权。须与足以构成授予代理权外观的另一事实(如授权委托书、总经理等特定职务)相结合,方足以标明代理权外观。

(3) 相对人相信行为人有代理权且系善意无过失。依照学界通说,构成表见代理,相对人必须是善意且无过失,即构成表见代理不仅要求代理人的无权代理行为在客观上形成具有代理权的表象,而且要求相对人在主观上善意且无过失地相信行为人有代理权。如果相对人明知行为人无代理权,或者应当知道行为人无代理权,却因过失而不知,则其对无权代理行为亦负有责任,在法律上没有必要对其保护。^②《最高人民法院关于当前形势下审理民商事合同纠纷案件若干问题的指导意见》(法发[2009]40号)第13条规定,“合同法第四十九条规定的表见代理制度不仅要求代理人的无权代理行为在客观上形成具有代理权的表象,而且要求相对人在主观上善意且无过失地相信行为人有代理权。合同相对人主张构成表见代理的,应当承担举证责任,不仅应当举证证明代理行为存在诸如合同书、公章、印鉴等有权代理的客观表象形式要素,而且应当证明其善意且无过失地相信行为人具有代理权”。《江苏省高级人民法院关于适用〈中华人民共和国合同法〉若干问题的讨论纪要(一)》第15条规定,基于经验法则,行为人的代理行为足以引起相对人合理怀疑的,不应当认定为“相对人有理由相信行为人有代理权”。

(4) 相对人基于对行为人被授予代理权的外观或表象的相信而与行为人实施法律行为。相对人与行为人实施法律行为,须因相信代理权外观所致。

(5) 行为人被授予代理权的外观或表象可归责于被代理人。被代理人如无任

^① 参见李宇:《民法总则要义:规范释论与判解集注》,法律出版社2017年版,第821~830页。

^② 参见魏振瀛:《民法》(第6版),北京大学出版社、高等教育出版社2016年版,第191页;王利明、杨立新、王轶、程啸:《民法学》(第5版),法律出版社2017年版,第228~229页;杜万华:《中华人民共和国民法总则实务指南》,中国法制出版社2017年版,第659页。

何可归责事由,即便相对人善意相信有代理权,也不应强使被代理人负责。以自始无代理权的情形为例,须有被代理人实施授权行为的外观,且授权行为外观是给予被代理人的自主意思而形成。根据《最高人民法院关于在审理经济纠纷案件中涉及经济犯罪嫌疑若干问题的规定》的规定,非基于被代理人自主意思,行为人占有空白授权委托书等代理外观证据的(如盗窃、盗用、拾得遗失的授权委托书),被代理人不具有可归责性。^①

2. 过失的认定

表见代理由被代理人承担法律责任的原因在于,为了保护善意第三人的利益,维护合理的交易秩序,如果第三人不属于善意且无过失,则不构成表见代理。

善意无过失,是指相对人不知道且非因过失而不知行为无代理权。所谓主观上需为善意,是指相对人不知道或者不应当知道无权代理人实际上并没有代理权;所谓主观上无过失,是指相对人的这种不知情并非因为其疏忽大意或者懈怠造成的。

过失的判定,取决于相对人对于代理人有无代理权是否已尽合理注意。合理注意,至少包括核实代理人的身份、权限、查看被代理人印章、要求被代理人在合同上签名或盖章等。相对人对行为人的身份及有无代理权未进行核实,或者对订立合同过程中的异常做法未产生合理怀疑而不向被代理人核实,或者在订立违反常规的合同时未尽合理注意,均构成过失。

3. 证券从业人员“飞单”行为不构成表见代理

(1)在证券从业人员“飞单”中,仅凭无权代理人的员工身份或者仅以无权代理人行为时的特定场所,并不能认定其具有代表证券公司推介涉及理财产品并进行

^① 《最高人民法院关于在审理经济纠纷案件中涉及经济犯罪嫌疑若干问题的规定》第4条规定:“个人借用单位的业务介绍信、合同专用章或者盖有公章的空白合同书,以出借单位名义签订经济合同,骗取财物归个人占有、使用、处分或者进行其他犯罪活动,给对方造成经济损失构成犯罪的,除依法追究借用人的刑事责任外,出借业务介绍信、合同专用章或者盖有公章的空白合同书的单位,依法应当承担赔偿责任。但是,有证据证明被害人明知签订合同对方当事人是借用行为,仍与之签订合同的除外。”第5条规定:“行为人盗窃、盗用单位的公章、业务介绍信、盖有公章的空白合同书,或者私刻单位的公章签订经济合同,骗取财物归个人占有、使用、处分或者进行其他犯罪活动构成犯罪的,单位对行为人该犯罪行为所造成的经济损失不承担民事责任。行为人私刻单位公章或者擅自使用单位公章、业务介绍信、盖有公章的空白合同书以签订经济合同的方法进行的犯罪行为,单位有明显过错,且该过错行为与被害人的经济损失之间具有因果关系的,单位对该犯罪行为所造成的经济损失,依法应当承担赔偿责任。”

有关承诺的权利表象。^①

(2) 涉及产品购买人不符合表见代理中第三人善意无过错的要件。之所以会产生“飞单”事件,给行为人可乘之机,很大程度在于涉及产品购买人未尽合理注意义务,过分信赖行为人的专业知识和其证券工作人员的身份:一是未能审查涉及理财合同相对方的资质;二是未与证券公司签订任何的合同和手续;三是对较大金额的款项未进行银行转账支付或者转账给个人;四是对较高的利益未产生怀疑并进行核实等。因此,涉及产品购买人并不满足善意无过失的条件。

(五) 一般侵权行为分析

1. 一般侵权行为的概念及构成要件

根据《民法典》第 1164 条的规定,侵权行为就是侵害他人民事权益的行为,由此依照法律所承担的民事责任就是侵权责任。

一般侵权责任的构成要件包括:

- (1) 存在侵害行为,即侵犯他人权利或者合法利益的加害行为。
- (2) 存在损害事实,即他人财产或者人身权益所遭受的不利影响。
- (3) 侵害行为与损害事实存在因果关系。
- (4) 行为人存在过错。

2. 证券公司需要对从业人员“飞单”行为承担过错责任

如前所述,证券从业人员“飞单”不是执行职务的行为,不应适用《民法典》第 1191 条第 1 款的规定,而应适用《民法典》第 1165 条第 1 款的规定,即证券公司对证券从业人员“飞单”承担过错的侵权责任。如果证券公司对于造成授予代理权的外观有过错的,“飞单”涉及产品购买人可请求证券公司承担过错责任。如果证券公司能证明自己没有过错时,即证明自己尽到投资者教育、客户适当性管理等外部措施和规范内部人员管理、合规管理、风险管理等内部控制措施后,不存在可归责的事由时,证券公司则不需要承担侵权责任。

证券公司存在管理过错且与“飞单”受害人遭受损害存在因果关系的情形概括起来主要包括以下几种:

^① 参见《赵某某、平安证券股份有限公司河南分公司财产损害赔偿纠纷二审民事判决书》,载中国裁判文书网:<http://wenshu.court.gov.cn/website/wenshu/181107ANFZ0BXSK4/index.html?docId=369f1c7a71ba48e6b816a9370185009a>,最后访问日期:2020 年 8 月 12 日。

(1) 代销金融产品过程不规范,给购买过公司代销金融产品的投资者以误导。例如,未通过《金融产品适当性评估告知及客户投资确认书》等书面文件告知禁止任何营业网点和个人擅自销售金融产品;在向客户推介产品前没有先引领客户查看人员公示信息,并告知客户人员公示的官网查询方式,以便客户鉴别推介人员是否具备产品销售资格;未在显著位置将产品公示查询网址广泛告知投资者,引导投资者主动查询、验证有关信息,提高风险识别和防范能力;未设立金融产品销售专区,未落实双录要求等。

(2) 监督机制失效,从业人员“飞单”长期持续未发现。

(3) 行为人的职务,通常而言行为人具有一定领导职务的,如分支机构总经理助理以上职务。

(4) 发现从业人员“飞单”后不及时处理。

(5) 代销结束后未及时通知公告或者在代销金融产品专区予以删除,使投资者误以为有权销售。

3. 证券公司对从业人员“飞单”行为承担责任适用过失相抵原则

所谓过失相抵原则,是指当受害人对于损害的发生或者损害结果的扩大具有过错时,依法减轻或者免除赔偿义务人的损害赔偿责任,从而公平合理地分配损害的一种制度。《民法典》第1173条规定,被侵权人对同一损害的发生或者扩大有过错的,可以减轻侵权人的责任。受害人过错的情形,详见前文表见代理部分的分析。

鉴于在“飞单”行为中,多数投资者存在过错,应适用过失相抵原则,司法判决也体现了过错相抵的原则,例如,在华宝证券有限责任公司诉张某财产损害赔偿纠纷一案二审民事判决书中,法院认定张某作为投资者应当是基于其对投资的项目、交易对手、交易架构等的信赖进行投资,但从张某交易的过程来看,其自身欠缺风险意识、未履行审慎注意义务是导致其损失的重要因素。虽然张某主张是基于对华宝证券的信赖而进行投资理财,但张某对所投资的有限合伙企业的具体情况不作了解即草率签约,签约地点不在华宝证券的经营场所,所有的交易材料中也没有华宝证券的盖章。故张某自身未履行审慎注意义务,对损失的产生也有相应过错,应当自行承担一定的损失,判决华宝证券应对张某的未获返还的本金损失的60%,即98.40万元承担赔偿责任,对张某的利息损失不予支持。

由此可见,在从业人员“飞单”中应按照证券公司与“飞单”涉及产品购买人过错的大小承担相应的责任,而不是全部由证券公司承担全部本金损失和合理的利息损失。

综上所述,本文在对《民法典》《证券法》等相关法律规定分析的基础上,将证券从业人员违规行为分为职务行为和非职务行为两大类,并分别从合同法和侵权法的角度对这两类行为分别进行了分析。本文对认定职务行为的相关因素进行了分析,认为证券从业人员“飞单”不构成职务行为,属于非职务行为。本文认为,由于投资者在从业人员“飞单”行为中存在过错,未尽合理注意义务,不构成表见代理,证券公司承担民事责任以过错为前提,而且相关过错与投资者的损失具有直接的因果关系。证券公司需要根据其过错大小承担相应的赔偿责任,如不存在管理上的过错,则不需要承担民事赔偿责任。

三、关于投资者防范证券从业人员“飞单”行为的建议

如前所述,即使证券公司存在过错时从而需要对受害投资者承担民事赔偿责任时,受害投资者也需要承担部分损失,当证券公司不存在过错时,受害投资者则会面临血本无归。这就需要投资者学习和掌握必要的金融常识,避免自身落入证券从业人员“飞单”行为的圈套。

(一) 加强对证券法律法规的学习

投资者要加强对相关法律、法规和金融常识的学习,努力提高自身专业知识与经验,增强识别证券从业人员违规行为的能力。投资者只有通过不断的学习,了解证券市场各类业务规则、产品,分析市场信息、进行独立判断,不断积累投资经验,才能有效地防范风险、获取投资收益。^①

(二) 树立正确的投资理念

投资者要保持理性投资理念,认清非法证券活动的本质和危害,提高自身辨别能力,不能盲目相信从业人员违法承诺。要自觉抵制诱惑,不要抱有“一夜暴富”的

^① 参见《“投资者保护·明规则、识风险”案例——“代客理财”莫轻信 证券投资走正途》,载中国证监会网站:http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/tzzbhl/tbtzzjy/tbfxff/201709/t20170922_323966.html,最后访问日期:2020年6月12日。

心态,不要相信所谓“天上掉馅饼”的好事,不要轻信他人的劝诱,不要存在侥幸心理。^① 中国银保监会主席郭树清在“2018 陆家嘴论坛”发表防范化解金融风险的主旨演讲中再次提醒消费者投资的过程中要注意风险,“理财产品收益率超过 6% 就要打问号,超过 8% 很危险,超过 10% 就要做好损失全部本金的准备”。^②

(三)在正规的经营场所和渠道办理业务

投资者要在正规的证券经营场所和经营机构购买金融产品,不得擅自将自己的证券账户和资金账户的密码告诉证券从业人员,不参与非法配资活动,不将自己的资金转入证券从业人员的个人账户,避免造成不必要的损失。当遇到判断不准的问题时,应及时联系当地证监部门、中证中小投资者服务中心、证券公司全国统一服务电话进行咨询。

^① 参见《不要相信一夜暴富和天上掉馅饼》,载中国证监会网站:http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/tzzbhl/tbtzzjy/tbfxff/201310/t20131017_236525.html,最后访问日期为:2018 年 8 月 23 日。

^② 郭树清:《理财产品收益率超过 10% 要做好损失全部本金的准备》,载搜狐网:https://www.sohu.com/a/235778219_320672,最后访问日期:2020 年 6 月 12 日。