

第一篇 证 券 专 题

案例1 融资融券业务通知告知机制案例

——两融强平引纠纷 合约条款莫轻视

周 慧*

引言

融资融券交易又称信用交易,是指投资者向具有融资融券资格的证券公司提供担保物,借入资金买入证券或借入证券并卖出的行为,分为融资交易和融券交易。融资交易简单来说就是借钱买证券。投资者预测证券价格要上涨而手头没有足够资金,向证券公司融资买入证券,到期前偿还本息。融券交易则是借证券来卖并以证券来归还。投资者预测证券价格将要下跌且手头没有证券,向证券公司融券卖出,次一交易日起可偿还相同种类和数量的证券并支付利息。融资融券合约期限从投资者实际使用资金或证券之日起开始计算,最长不超过6个月。合约到期前,投资者可申请办理展期,证券公司应对投资者的信用状况、负债情况、维持担保比例水平等进行综合评估,并根据评估结果决定是否同意展期,每次展期的期限不超过6个月。

在证券公司融资融券业务开展过程中,尤其是在合约到期申请延期、账户平仓前追加保证金的通知告知机制运转中,常常存在证券公司已切实履行通知告知义务而客户主张未收到通知信息的情形。外部规则针对证券公司开展融资融券业务中的信息通知告知渠道与强度并未作出明确具体要求,证券公司依据与客户签订的业务合同的约定履行通知告知义务是否能被认定为充分勤勉尽职的标准不甚清晰。因此,证券公司信息通知告知情况成为两融投资者投诉的常见原因之一。

一、案情提要

2018年张某于某证券公司申请并开立了融资融券账户,开户资料齐全,风险承受能力等级为积极型,符合适当性要求。张某历史融资合约交易过程中,多次自主

* 中证资本市场法律服务中心内蒙古调解工作站调解员。

使用信用账户融资开仓、展期、还款等功能。

2022年张某通过融资融券账户以自有资金及融资买入某股票。融资买入合约到期日为2023年1月14日。

2023年1月9日至1月13日,证券公司通过软件提醒的方式,每日向张某推送两融合约到期信息以及到期未偿还,账户可能被采取平仓措施的消息。

2023年1月9日、1月10日、1月13日,证券公司服务经理通过系统预留手机号联系张某,但均未接通。并通过微信语音方式尝试联系张某,被其解除微信朋友关系,服务经理继续尝试通过“添加好友”方式留言提示张某两融合约到期信息。

2023年1月14日,张某融资融券账户合约到期,到期前张某未采取还款或申请展期,导致两融合约逾期。

2023年1月16日,证券公司根据与张某签署的《融资融券业务合同》约定,张某两融账户合约期满未清偿,对该账户采取强制平仓措施,同时两融账户可用融资额度调整为0元。当日,证券公司经相关系统自动向上海证券交易所上报新增合约期满未清偿记录。

2023年8月8日,证券公司已就张某两融账户合约期满未清偿的违约事项向交易所申报“结案”状态,张某进入行业内警戒名单。

二、主要争议

张某认为,证券公司未能及时通知其相关情况,擅自将两融账户平仓,同时被交易所列入警戒名单影响其后续信用交易,要求解除交易所警戒名单并赔偿损失。证券公司认为,对客户账户采取平仓措施符合《融资融券业务合同》约定,向交易所上报相关数据真实、准确,客户经济赔偿要求无依据,故无法满足张某诉求。故向当地调解中心申请调解。

三、调解过程及结果

调解员多次通过电话、邮件等方式向张某了解到,其长期居住国外,原在证券公司预留的手机号码丢失,客户经理多次变更,出于对财产安全考虑,不愿通过微信添加陌生人为好友,所以未接收到证券公司发送的合约到期提醒信息。但张某认为系统预留的邮箱是正常使用,证券公司可以发送邮件进行提示。目前自己的融资融券账户被强制平仓后,相关负债已了结,证券公司不应当将自己纳入“黑名单”,要求证券公司将自己从“黑名单”中移除。

调解员将张某的诉求情况告知证券公司后,证券公司对该事项展开了调查,而后表示,时任服务经理名下服务客户数千人,现任服务经理名下服务客户约 100 人,本次服务经理变更系为进一步提高客户服务体验。前期与张某沟通过程中,张某未质疑服务经理变更事宜,且未提出再次更换服务经理的需求,公司认为张某是知晓此事的。直到两融账户合约到期平仓后,张某才对服务经理变更提出质疑,显然是不合理的。

关于客户提出的解除交易所警戒名单和赔偿其经济损失的诉求,证券公司认为,证券经营机构需对资信不良、有违约记录的融资融券客户如实记录,并将融资融券等信用交易中的违约失信信息(包括被采取强制平仓信息)报送至交易所,所通报信息仅供各机构在决定是否向投资者提供信用业务服务时参考。各机构可自主决定是否对被通报的投资者提供信用服务。此外,依据张某与证券公司签订的《融资融券业务合同》,该笔合约到期前,证券公司已通过多种途径联系张某告知合约到期信息。当融资融券合同期满且未能展期或顺延的,证券公司有权根据本合同约定采取强制平仓等违约处置措施,收回融资融券债务。所以公司认为客户经济赔偿要求无依据,不予满足。

本案中,双方的争议焦点在于:一是张某融资融券账户合约期满,证券公司是否有权采取强制平仓等违约处置措施?二是在融资融券业务当中,证券公司如何切实充分履行通知告知义务?三是张某因违约被纳入交易所警戒名单,证券公司是否需要承担责任?

(一) 张某融资融券账户合约期满,证券公司是否有权采取强制平仓等违约处置措施?

《上海证券交易所融资融券交易实施细则》第 18 条及张某与证券公司签订的《融资融券业务合同》均规定,证券公司与客户签订的融资、融券期限自客户实际使用资金或使用证券之日起计算,融资、融券期限最长不得超过 6 个月。合约到期前,证券公司可以根据客户的申请为其办理展期,每次展期的期限不得超过 6 个月。融资融券合同期满且未能展期或顺延的,客户应及时了结融资融券合约,清偿融资融券债务;否则,证券公司有权根据《融资融券业务合同》约定采取强制平仓等违约处置措施,收回融资融券债务。

本案中,张某于 2022 年通过融资融券账户以自有资金及融资买入某股票,融资

买入合约到期日为2023年1月14日,合约期限即将届满时,证券公司多次向张某发出提醒,张某均未采取任何措施,直至合约期限正式届满,张某仍然没有偿还负债亦未申请展期,证券公司便依照约定进行了强制平仓。因此证券公司这一行为符合规定,无不妥之处。

(二) 在融资融券业务当中,证券公司如何切实充分履行通知告知义务?

对于适用于全体融资融券业务客户的事项如融资融券利率与费率、融资融券收费标准及其变动、客户可融资买入和融券卖出的证券种类、保证金比例、最低维持担保比例等业务指标,证券公司通常依据监管要求通过营业场所、官网等进行公示,并通过融资融券业务合同约定上述公示通知、告知送达效果。

对于类似融资融券合同期满、追加保证金、融资融券授信额度等仅适用于特定客户事项的通知、告知方式监管规则未进行明确要求,仅规定证券公司应在融资融券业务合同中与客户明确约定方式。对于上述未有明确通知方式要求的信息,证券公司与客户常见的约定通知方式包括通过证券公司交易系统通知、电话通知、手机短信通知、EMS 邮寄通知等。此外,证券公司通常同时在融资融券业务合同中与客户约定相关通知、告知以证券公司在一定条件下单方作出通知、告知动作即视为通知、告知送达。

由此可见,证券公司融资融券业务相关通知、告知机制的建立与实现在很大程度上依赖于融资融券业务合同的约定。本案中,张某(“甲方”)与证券公司(“乙方”)签订的《融资融券业务合同》中约定,“融资、融券期限从甲方实际使用资金或使用证券之日计算,最长不得超过6个月,融资融券合同期满且未能展期或顺延的,甲方应及时了结融资融券合约,清偿融资融券债务;否则,乙方有权根据本合同约定采取强制平仓等违约处置措施,收回融资融券债务”,证券公司“可根据甲方(张某)在本合同《甲方联系信息表》中提供的联系方式,通过如下一种或几种方式将本合同第81条^①约定的有关信息通知甲方:乙方交易系统通知、电话通知、手机短信通知、EMS 邮寄通知等”。“甲方承诺有义务随时通过本合同约定的方式关注并了解自身信用账户情况、乙方通知、公告等所有可能或已经对甲方权益产生影响的信

^① 《融资融券业务合同》第81条 乙方对如下仅适用于甲方的事项,可通过第82条约定的一种或多种方式单独通知甲方:(一)甲方融资融券授信额度信息;(二)甲方融资利率、融资费率、交易手续费率及其他相关费用信息;(三)有关采取补交担保物及强制平仓等的相关信息;(四)其他仅适用于甲方的信息。

息或资料;对于非乙方原因造成甲方未能及时收到或知悉本合同约定各项公告或通知内容,由甲方自行承担”。

综上所述,证券公司按照合同约定单方面完成通知、告知行为后,即视为已送达,发生送达效力,而无论客户是否实际接收成功。因此,调解员建议证券公司在通知、告知条款与送达效力条款向客户充分解释的同时,还应在通知、告知方式条款约定上充分考量通知、告知途径的有效性,以确保针对相关格式条款的解释工作有理有据。同时告知张某,应在办理融资融券业务前,详细了解两融相关业务规则;在办理融资融券业务后,及时关注交易所及证券公司公布更新的两融标的情况、了解融资股票盈亏状况、全面掌握证券市场信用账户风险。

(三) 张某因违约被纳入交易所警戒名单,证券公司是否需要承担责任?

根据《上海证券交易所融资融券交易会员业务指南(2010年修订)》《上海证券交易所证券交易业务指南第9号——融资融券交易业务》的有关规定,“会员应当建立客户档案管理制度,对资信不良、有违约记录的融资融券客户,会员应当记录在案,并应在每个交易日22:00前通过交易通信系统向本所报送有关融资融券违约记录数据,报送数据中违约类别包括四类:一是客户未按规定补足担保物;二是合约期满客户未清偿债务;三是客户提供虚假信息;四是会员与客户发生司法纠纷。违约记录申报类别包括:新增、撤销和结案”。例如,客户当日出现合约期满未清偿债务,则当日应将该条记录按照新增类别进行申报。三日后该客户清偿债务,则应按照结案类别进行申报。客户违约持续期间可以不用每日申报该条记录。一月后该客户又出现合约期满未清偿债务,则应再次按照新增类别进行申报,以此类推。

本案中,张某融资融券账户合约期满未清偿且该事项已结案为已存在的客观事实,证券公司负有向交易所真实、准确、完整报送数据的义务。后续调解员向上海证券交易所、深圳证券交易所会员部咨询了解到,“撤销”只适用于证券公司报错信息需要撤销的情形,这里显然是不符合条件的。但所通报信息仅供各经营机构在决定是否向投资者提供信用业务服务时参考,各经营机构可自主决定是否对被通报的投资者提供信用服务。

对于上述行业惯例,调解员认为此举是经营机构督促投资者履约守信的一种手段,对促进行业健康发展具有积极意义,且符合规定,无不妥之处。随后,调解员向张某详细说明情况,耐心解释法律法规,并提示他应当注重信用业务风险,珍惜

自身信誉,时刻关注履约事宜,切勿因一时疏忽让自己陷入失信阴影,给自身带来不必要的麻烦。张某表示认可,且言语之间透露出对自己忘记合约一事的悔恨之意,主观上存在一定的守约期待,其未来失信的可能性较小。

四、案例启示

从证券公司的角度出发,在为投资者提供服务和开展投资者教育时应关注:

(一) 强化机构管理责任 落实适当性义务

由于证券期货交易具有特殊性、产品业务的专业性强、法律关系复杂等特点,各种产品的功能、特点、复杂程度和风险收益特征又千差万别,而广大投资者在专业水平、风险承受能力、风险收益偏好等方面都存在很大差异,对于金融产品的需求也不尽相同。因此,投资者适当性制度作为投资者保护理念的具体应用,是证券监管中需要强化和落实的重要一环,其核心目标是督促证券公司更好地履行适当推荐义务,将适当的证券产品或服务推荐给适当的投资者。主要表现在,① 了解投资者并对其进行分类;② 了解产品或服务,并对其进行风险分级;③ 对投资者和产品进行分配,将合适的产品或服务销售给合适的投资者;④ 告知信息、提示风险并留痕。对于与投资者利益密切相关的规定,应在投资者开户时对其签订的格式合同着重进行具体、全面的风险揭示和投资者教育,特别是对与公司自身规定与证监会、交易所规定不一致的部分内容,应重点予以强调,避免双方发生纠纷。

(二) 完善落实证券公司通知告知机制

通常证券公司作出通知告知动作后已根据合同双方约定履行了相关通知告知义务。但为了避免出现仅使用单一通知方式且未能成功联系投资者情形进而引发的纠纷。证券公司应当从以下方面完善自身通知、告知建设机制:一是细化内部操作要求,丰富通知告知渠道,建议采取两种及以上方式开展通知、告知工作,并在格式合同签署时单独列明,并提示客户确认。日常加强与客户联系、增加客户黏性。二是强化沟通留痕要求,切实做好重大信息通知、告知的沟通留痕工作。三是随着科技金融的深入发展,投资者对交易系统的使用率显著增加,通过交易软件掌握自身交易情况已成为投资者的日常做法。鉴于此,证券公司可以逐步优化交易软件通知、告知功能,引导客户通过电子签名点击确认通知内容,强化线上通知留痕效果。

（三）加强中小投资者保护和教育工作

中小投资者是我国现阶段资本市场的主要参与群体,但处于信息弱势地位,抗风险能力和自我保护能力较弱,合法权益容易受到侵害。因此,投资者教育工作是一项长期性、系统性的大工程。维护中小投资者合法权益是关系广大人民群众切身利益,是资本市场持续健康发展的基础。证券公司应当从以下方面做好投资者保护和教育工作:一是进一步完善规章制度和市场服务规则,建立执业规范和内部问责机制,销售人员不得以个人名义接受客户委托从事交易;明确提示投资者如实提供资料信息,对收集的个人信息要严格保密、确保安全,不得出售或者非法提供给他人。严格落实投资者适当性制度并强化监管,违反适当性管理规定给中小投资者造成损失的,要依法追究责任。二是建立完善纠纷多元化解机制。证券公司应当承担投资者投诉处理的首要责任,完善投诉处理机制并公开处理流程和办理情况。支持投资者运用调解方式与市场经营主体协商解决争议。三是强化中小投资者教育,加大普及证券期货知识力度,提高投资者风险防范意识。在向投资者提供服务前做好事前宣导工作,宣示违约失信风险,强化其守约意识,促进双方顺利合作,避免失信纠纷的发生。

从投资者角度出发,在参与证券交易时应关注:

1. 养成良好的投资习惯

主动加强证券知识学习,加强对金融产品的了解和认识,熟悉所投资产品的收益风险特征,不参与不熟悉与自身风险承受能力不匹配的产品和服务。主动了解学习证监会、交易所的相关规则,以及自己所在公司的相关交易规则和规章制度。此外,应及时关注账户交易情况、合约到期时间、资金变动等重要提示。如重要信息(联系方式、通讯地址等)发生变更,应主动与证券公司联系修改,以免合法权益受损。

2. 合法维护自身权益

投资者应了解和重视自己的合法权益,在交易过程中遇到问题时,应理性看待,及时与证券公司联系沟通,理性表达利益诉求,必要时积极配合,尽可能在最短的时间内有效解决。另外,要树立全面知权、积极行权、理性维权的意识,当合法权益受到侵害时,可以选择调解、仲裁、诉讼等多元化解方式保护自己。

案例2 三方引流新渠道 合规界限要划清

中证资本市场法律服务中心四川调解工作站

引言

随着互联网技术的飞速发展,越来越多的证券公司开始寻求与第三方平台合作,以实现客户引流和业务拓展,第三方平台引流已成为证券公司业务发展的重要途径。

(一) 互联网技术的飞速发展

互联网技术的飞速发展为证券公司与第三方平台合作提供了技术基础。互联网技术的发展使得信息传播更加迅速、便捷,为证券公司通过第三方平台进行引流提供了可能。移动互联网的普及使得投资者可以随时随地获取金融信息、进行证券交易。证券公司普遍通过第三方平台进行引流以达到拓展客源,同时更好地满足投资者需求,进而提高客户黏性的目的。

(二) 大数据和人工智能技术的应用

大数据和人工智能技术的应用使得证券公司可以更精准地分析客户需求、优化服务流程,提高引流效果。通过与第三方平台合作,为证券公司利用这些技术手段提升服务质量,吸引更多的客户提供了方便。

(三) 证券行业竞争加剧

随着证券行业竞争的加剧,证券公司面临着越来越大的客户获取压力。通过与第三方平台合作进行引流,证券公司可以在更广阔的市场中获取客户,提高市场份额。同时投资者的需求日益多样化,证券公司需要提供更加个性化、便捷的服务。通过与第三方平台合作,证券公司可以拓宽服务渠道,满足客户多样化需求,提高客户满意度。

本案例分析旨在通过深入分析因第三方引流而引发的纠纷案件,揭示该领域内存在的问题与挑战,从而为完善相关法律法规、规范行业行为、保护投资者权益提供实证依据和参考建议。

一、案情概要

投资者 H 某是一家证券经营机构的客户, H 某称该机构与某金融职业技能培训学校存在合作关系, 在该学校的诱导下, 他于 2020 年在上述证券经营机构开立了证券交易账户, 同年 12 月投资者向该学校支付了几千元购买了相关培训课程, 随后该学校将 H 某拉入微信服务群, 并不定期在群内推荐 ETF 基金指导群员进行操作, 但实际购买后不但没有盈利反而造成了约五十万元的亏损。H 某向该学校投诉反映后仅同意退还其缴纳的购课费, 未就亏损部分作出赔偿。H 某同时就此事与开户的证券经营机构进行沟通, 机构回复公司与该学校仅有推广其公司交易系统 APP 的广告宣传合作, 并没有其他合作, 故不愿承担投资者的亏损。H 某不认可, 即向证监会 12386 平台投诉, 认为机构未尽到监督管理职责, 要求赔偿损失 50 万元。

二、主要争议

双方当事人选定调解员之后, 中证资本市场法律服务中心四川调解工作站积极协调调解员开展调解工作, 经与双方当事人沟通及双方提供的证明材料来看, 双方争议的焦点主要体现在: ① 该证券经营机构是否应对某金融培训学校指导 H 某买卖 ETF 有监督权; ② H 某的损失证券经营机构是否负有连带责任。

三、调解过程及结果

接到案件后, 调解员认真阅读案卷材料, 了解基本情况之后, 通过视频会议的形式进行调解。

H 某认为: 一是该证券经营机构与该金融职业技能培训学校存在合作关系, 他在学校的推广下在证券经营机构开户, 证券经营机构在开户后, 从未回访过自己, 未尽到相应职责。同时, 该学校的 Y 某以“带着上一批客户赚了钱”为由诱导他向该学校支付服务费, 在长达两年的时间中在该学校的“指导”下频繁买卖 ETF 基金, 从而造成账户投资亏损。对此证券经营机构应该知情, 因为前期建立了含证券经营机构、培训学校、投资者的开户群。二是该学校在微信群内指导群员操作的 Y 某无基金从业资格、无证券投资顾问资格, 却通过各种方式推荐购买基金产品, 而作为合作方的证券经营机构未尽到相应的监督管理责任, 导致在长达两年的时间里频繁交易导致亏损约 50 万元, 并且该学校的老师后期已经联系不上了, 故要求该证券经营机构赔偿投资损失。

证券经营机构认为:一是在开立证券账户回访的时候,投资者明确表示是自愿开户,公司对该学校向投资者收费并在群内推荐ETF基金的行为并不知情,因为最初建立的群仅为开户群,群内并没有发现公司工作人员有向投资者推荐股票或者基金的行为。二是机构与该学校的合作只有推广其公司开户交易APP的广告合作协议,不存在除此之外的其他合作内容,更没有荐股及基金投资方面的合作,同时协议条款中没有对该学校收费指导操作基金的行为有监督管理权利,故不应承担客户的投资损失。

随后,调解员要求证券经营机构提供了与培训学校签署的推广合作协议及对应的宣传内容呈现等证据,调解员查阅后再次组织调解。

第二次调解中,调解员就争议焦点事项引导双方进行了沟通:①调解员向投资者说明机构与培训学校签署的协议中主要目的是推广APP,服务条款中有对乙方进行有关资格审查,对乙方的服务方案进行调整并监督执行,但协议中并没有约定机构对培训学校的基金、课程推荐行为有监督管理权力。②调解员询问投资者培训学校是否是在机构与培训学校的开户群里推荐基金股票,投资者表示并不是在机构与培训学校的群里推荐的,而是培训学校单独建立的服务群中推荐的,机构也表示没有工作人员在此群中。故调解员告知投资者,鉴于此情况,没有足够的证明材料表明机构参与了课程及ETF基金的推荐。③调解员询问投资者证券经营机构的员工是否向投资者推荐过基金股票,投资者表示没有购买过机构推荐的基金股票。调解员总结:协议中并没有约定机构对培训学校的课程及ETF基金推荐行为有监督权力,同时证券经营机构的员工并未在群里向投资者推荐ETF基金。对此,H某表示认同。

最后,H某要求证券经营机构承担部分投资损失。机构考虑到H某为本公司客户,为了安抚情绪愿意给予一定的慰问金,H某表示不接受此和解方案,由于双方分歧较大,最终调解失败。

四、案例思考和启示

随着券商互联网业务的稳步推进,证券行业普遍面临“获客”难题。证券机构通过第三方引流开户需求逐步增加,然而,在第三方引流的过程中,证券公司尤其需要注意一些要点,以确保合作的合规性、安全性和有效性。通过此案例,结合证券法《证券经纪业务管理办法》《证券经纪业务管理实施细则》等,对三方“获客”流

程做如下完善建议：

（一）精准把控第三方的业务范围

1. 合规性

《证券经纪业务管理办法》规定：证券公司从事证券经纪业务，可以选择新闻媒体、互联网信息平台等第三方载体投放广告。2023年6月9日发布并施行的《证券经纪业务管理实施细则》也明确规定：证券公司选择新闻媒体、互联网信息平台等第三方载体投放广告的，应当与第三方载体签署协议。协议中应当明确约定，第三方载体仅可发布经过证券公司审核的材料，且不得以个人名义或第三方载体名义宣传证券公司业务、代证券公司招揽、服务投资者。投资者招揽、接收交易指令等证券业务的任一环节，应当由证券公司独立完成，第三方载体不得介入。实际工作中，机构一是应制定严格的渠道引入标准，审核合作方的业务资质如营业执照、金融业务许可证及过往记录等，除合作协议之外，是否会有与合作内容可能存在利益关联的地方，并就相关风险点及时提醒告知客户；二是可以对合作平台的业务操作及投放的宣传材料进行实地考察；三是可以通过回访向引流投资者了解该合作机构是否有违规行为，定期对合作平台的合规性进行有效评估；四是应确保引流业务符合相关法律法规和行业规定，例如应避免涉及虚假宣传、误导投资者等违规行为。

2. 安全性

证券公司在第三方引流过程中，需要特别关注客户信息安全，确保客户信息不被泄露。在与第三方平台合作过程中，应注意防范网络风险，建立完善的风险防范机制，包括数据备份、安全监测、应急处理等措施，以确保业务的稳健开展。

3. 有效性

证券公司在开展第三方引流业务前，可以对第三方平台的引流能力进行评估，如从平台的用户规模、用户质量、推广资源等方面进行综合评估，以确保合作平台的引流能力。

4. 优化引流策略

证券公司应该根据市场变化和客户需求，不断优化第三方引流策略，创新服务模式，通过调整推广内容、优化服务流程等方式，提高引流效果，提高客户满意度。

(二) 加强客户回访

1. 定制回访内容

在第三方引流过程中,证券公司需要关注客户体验,确保客户满意度。针对通过三方引流开户的客户可考虑制定专门的新开户回访话术,对新开户客户侧重回访引流过程中是否存在第三方虚假、不实或误导性的宣传行为,是否有向投资者承诺收益及承担损失的行为,是否有意见或建议等。通过客户回访,一方面证券公司可以了解客户的需求和期望,为客户提供更加个性化的服务。客户回访可以帮助证券公司了解客户对第三方引流服务的满意度,及时解决客户问题,加强证券公司与客户的沟通,提升客户忠诚度,提高客户留存率;另一方面能了解是否有第三方人员存在违规行为,确认客户购买服务的自愿性、自主性,也能进一步向投资者揭示风险。所以,回访是提前发现和处置潜在风险的重要措施。

2. 增加回访方式

日常工作中,电话回访、邮件回访、短信回访是最常见的回访方式,可以直接与客户进行沟通,了解客户需求和满意度。但除上述回访方法之外,证券公司还可以考虑通过交易 APP 中增加在线回访,增加客户留言功能等,通过网络平台与客户进行实时沟通,提高回访效率。

在证券公司第三方引流过程中,客户回访是提高客户满意度和留存率的重要手段。证券公司应重视客户回访,优化回访方式、内容和策略,确保客户回访的效果。未来,证券公司在与第三方平台的合作过程中,更应注重风险防范和合规经营,打造具有竞争力的金融服务品牌。

(三) 强化基金销售营销留痕管理

1. 营销留痕目的

营销人员在向客户做基金销售时,应主动告知投资者自己的执业证书编号,方便客户查询验证,同时应对基金营销过程如实完整地进行留痕,特别是购买高风险产品或金额较大的订单客户更应该做好留痕管理。合规人员应及时检查相关留痕,了解员工是否有违规行为。通过营销留痕管理,证券公司一是可以确保基金销售业务的合规性,防范合规风险;二是可以提高基金销售业务的透明度,使投资者更加了解产品的风险和收益情况;三是证券公司可以了解客户的需求和反馈,优化客户服务。

2. 营销留痕内容

证券公司应制定明确的营销留痕标准,确保留痕的规范性和一致性,同时应对员工进行营销留痕培训,提高员工的留痕意识和技能。留痕中要重点记录基金销售过程中的营销活动,包括宣传资料、推介会议、电话沟通、推荐聊天记录等。证券公司也应定期对营销留痕进行检查,对电子留痕或纸质留痕进行梳理,确保留痕的真实性和完整性。

在证券公司基金销售业务中,强化营销留痕管理是确保合规经营的重要手段。证券公司应重视营销留痕管理,优化留痕方式、内容和策略,确保基金销售业务的合规性和适当性。

(四) 加强员工教育

在证券公司第三方引流的过程中,员工教育是提高员工执业素养和客户满意度的重要手段,证券公司应重视员工教育,优化教育培训方式、内容和策略,确保员工教育的效果,也可以建立相应的激励机制,鼓励员工积极参与教育培训,提高员工的主动学习意识。证券机构日常有关业务知识、服务技巧、法律法规等方面的培训应落实到位,确保员工具备足够的业务知识、服务能力以及合规意识。同时,对于从业人员禁止性行为应当强化教育,确保从业人员入脑入心。严禁无基金销售资格或无投顾资格的人员开展相应业务,同时加强监管处罚案例的学习,切实做到以案促醒、以案促改。

(五) 加强投资者保护

随着证券法中加入了“投资者保护”专章,强调了投资者权益保护,证券公司应监管部门要求开展了一系列投资者教育活动,但是证券公司应当把投资者教育从由监管部门要求向自身发展需求来转变。

1. 创新投资者教育方式

投资者教育是投资者保护的重要手段,证券公司可以创新投资者教育方式,如通过组织线下培训课程、线上在线学习、投资者沙龙活动等让投资者可以有一个相互交流学习的平台。不仅能帮助投资者了解金融市场、投资产品以及风险知识,同时也能增加客户的归属感与获得感。

2. 完善投资者适当性管理

证券公司应当建立更完善的风险评估体系,真正做到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。确保投资者购买与其风险承受能力相匹配的产品。严禁向投资者提供风险测评问卷答案,也不能让投资者觉得随意填写风险测评问卷无伤大雅,一旦测评结果超过投资者实际风险承受能力,就容易给投资者造成无法估量的损失。

投资者也应主动加强自身对资本市场知识的学习,通过第三方平台引流开户的,要厘清机构方与其合作的第三方在业务资质上的区别,要明白“股市有风险、投资需谨慎”并不仅仅是一个口号,投资者自身要客观评价自身的风险承受能力,对能够承受的投资损失也要有一个清醒理性的认知,不轻信承诺投资收益等行为,在投资前认真评估自身资金来源、经济状况、市场行情、投资标的、风险收益等,在此基础上理性做出投资决策。

案例3 证券公司单方变更格式合同 条款纠纷调解评析

张浩波* 赵红豆**

一、纠纷背景

(一) 案情简介

自然人A系甲公司融资融券业务客户,因对甲公司通过公告的方式单方变更融资融券合同条款不满而提起诉讼。诉讼过程中,A客户提出,《中华人民共和国民法典》(以下简称民法典)第543条的规定:“当事人协商一致,可以变更合同。”甲公司擅自变更合同重大计息条款,未与客户协商,属于违背客户意愿强加于客户的条款,严重损害了公共利益,因此变更后的条款不属于合同内容。

甲公司认为,与A客户最初签订的融资融券合同中载明:“根据乙方(即甲公司)融资融券业务发展情况、市场发展需求或国家有关法律、法规、准则等变更,乙方有权修改或增补本合同内容。修改或增补的内容由乙方通过本合同第12节规定的公告方式告知甲方(即客户),甲方在公告后2个交易日内未至分支机构书面提出异议,视为认可本合同修改或增补的内容,并按修改后的合同内容执行;甲方若对公告有异议,可自行了结负债后终止合同。”合同第12节约定:“第97条 乙方对如下适用于所有融资融券客户的事项,可通过第98条约定的公告方式公布:……(四) 融资利息、融券费率……第98条 乙方对适用于所有融资融券客户的事项,有权采取如下一种或多种方式进行公布:……(三) 通过乙方官方网站公布……乙方以上述任何一种方式发布的公告,自公告发布之日起即视为已送达甲方,并产生法律效力。”甲公司已经根据合同约定履行了通知义务,A客户未提出异议,因此变更后的合同内容应当约束A客户。

* 国联证券股份有限公司法务经理。

** 国联证券股份有限公司法务经理。

(二) 争议焦点

甲公司通过公告的方式单方变更格式合同条款,变更后的条款是否对A客户发生约束力?

(三) 调解过程

因A客户的核心诉求并非与甲公司讨论法律适用,且争议条款的内容在变更前后无实质性变化,法院在组织调解的过程中一方面抓住A客户的核心诉求,引导A客户对合同变更无须再行争议;另一方面指导甲公司回应A客户的核心诉求,并提示在合同变更的过程中需要注重保障客户权益。最终在解决主要矛盾的前提下,A客户撤回对甲公司的起诉。

二、理论探讨

虽然本次纠纷在法院的组织下得以妥善化解,但是对于纠纷处理中暴露出来的争议焦点,仍有必要进行法律层面的分析。对争议焦点进一步拆解,可以提炼出两个问题:①提供方通过格式条款赋予自身单方变更合同条款的权利,该种单方变更条款本身是否有效?②倘若有效,变更后的合同条款是否约束另一方并有效?考虑到无论是单方变更条款,还是变更后的合同条款,均仍属于格式条款,^①因此对上述两个问题的解答,首先要回到格式条款成立与有效的评价体系内。

(一) 格式条款的订入控制与内容控制

鉴于格式条款提供方存在利用优势地位制定不公平条款的天然动机,立法对格式条款进行了特殊控制,体现在民法典第496条第2款的订入控制、第497条的内容控制(以下合称“双重控制”)和第498条的不利解释规则。所谓订入控制(或称订入规则),是指格式条款是否在当事人之间成立,通常涉及事实判断问题,解决的是某个条款是否在当事人之间产生约束力;而内容控制(或称效力规则)着眼于条款内容是否符合法律的公平性要求,是法律评价和价值判断问题,解决的是某个条款有无效力。

1. 订入控制

订入控制规定在民法典第496条第2款:“采用格式条款订立合同的,提供格式

^① 学理上存在将核心给付条款排除在格式条款范畴之外的观点(宁红丽:《平台格式条款的强制披露规制完善研究》,载《暨南学报(哲学社会科学版)》,2020年第2期。),考虑到司法实践中并未就此进行专门区分,而是通过内容控制进行效力评价,故本文立足实践,暂不对此种情形进行单独讨论。

条款的一方应当遵循公平原则确定当事人之间的权利和义务,并采取合理的方式提示对方注意免除或者减轻其责任等与对方有重大利害关系的条款,按照对方的要求,对该条款予以说明。提供格式条款的一方未履行提示或者说明义务,致使对方没有注意或者理解与其有重大利害关系的条款的,对方可以主张该条款不成为合同的内容。”其要求格式条款提供方应当履行主动提示与被动说明义务^①。不久前刚出台的《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民法典〉合同编通则若干问题的解释》(以下简称《合同编通则解释》)对订入控制的内容进行了限缩,将提示与说明的对象限定在“异常条款”(详见下表):

民法典第 496 条第 2 款	合同编通则解释第 10 条第 1 款
……采取合理的方式提示对方注意免除或者减轻其责任等与对方有重大利害关系的条款……	……采用通常足以引起对方注意的文字、符号、字体等明显标识,提示对方注意免除或者减轻其责任、排除或者限制对方权利等与对方有重大利害关系的异常条款的……

对提示与说明对象的限缩从表面上看似乎是对格式条款提供方的利好内容,但显然并没有降低实操的负担。实践中已经出现显著提醒被过度使用,导致显著信息不明确的现象。^② 在北京爱奇艺科技有限公司与吴声威网络服务合同纠纷案中(以下简称爱奇艺案件),法院更是以“为履行提示义务而标注的下划线的文字,比不标注下划线的文字多出一倍”为由,认定爱奇艺未履行合理的提示义务。^③ 最高人民法院也充分认识到实操中具体化的需求——“实践中,有不少呼声提出希望本司法解释对‘与对方有重大利害关系的条款’作出规定”^④——但囿于合同内容纷繁复杂,很难作列举式规定,因此只能通过目的性限缩解释归纳出“异常条款”的核心特征,即相对方如果知道该条款的存在,就不会订立合同,或者会订立不同内容的合同。^⑤

① 特殊领域的说明义务系主动义务(如《中华人民共和国保险法》第 17 条),因与证券公司无涉,本文暂以民法典之规定进行表述。

② 宁红丽:《平台格式条款的强制披露规制完善研究》,载《暨南学报(哲学社会科学版)》,2020 年第 2 期。

③ 参见北京市第四中级人民法院(2020)京 04 民终 359 号,此案例位列 2020 年全国法院十大商事案例之首,个中观点多为合同编通则解释所吸收,颇值研究。

④ 最高人民法院民事审判第二庭、研究室编著:《最高人民法院民法典合同编通则司法解释理解与适用》,人民法院出版社 2023 年版,第 133 页。

⑤ 殷秋实:《〈民法典〉第 496 条(格式条款的定义与订入控制)评注》,载《中国应用法学》2022 年第 4 期。

值得注意的是,学理上存在将核心给付条款排除在格式条款范畴之外的观点,^①若其不属于格式条款的规制对象,自然无须遵循订入控制与接下来的内容控制。

2. 内容控制

内容控制规定在民法典第 497 条:“有下列情形之一的,该格式条款无效:(一)具有本法第一编第六章第三节和本法第 506 条规定的无效情形;(二)提供格式条款一方不合理地免除或者减轻其责任、加重对方责任、限制对方主要权利;(三)提供格式条款一方排除对方主要权利。”内容控制是对条款本身的效力性评价,当其不满足合同有效性的一般性内容或者针对格式条款效力的特殊评价内容时,该条款无效。针对内容控制条款,民法典在原合同法第 40 条的基础上增加了“不合理”的限定,即认为合理地免除或减轻提供方责任、合理地加重对方责任、合理地限制对方主要权利是为法秩序所允许的。^②但对于证券公司而言,能否适用此类合理豁免,仍存在疑问。究其原因在于,在某类业务中,倘若客户被认定为金融消费者,则相关条款或将受到消费者权益保护的特别规制。《中华人民共和国消费者权益保护法》(以下简称消保法)第 26 条第 2、3 款对无效内容进行了特别规定,既未提供合理豁免,又未区分主要权利(如下表所示):

民法典第 497 条第 2、3 项	消保法第 26 条第 2、3 款
不合理地免除提供方责任	免除经营者责任
不合理地减轻提供方责任	减轻经营者责任
不合理地加重相对方责任	加重消费者责任
不合理地限制相对方主要权利	限制消费者权利
排除相对方主要权利	排除消费者权利

在不考虑立法技术进步的前提下,这种区别可能是有意为之。同样是格式条款,商事交易当事人与民事交易当事人之间的缔约能力存在显著区别,更不用说一

^① 解亘:《格式条款内容规制的规范体系》,载《法学研究》2013 年第 2 期。
^② 最高人民法院民法典贯彻实施工作领导小组主编:《中华人民共和国民法典合同编理解与适用》,人民法院出版社 2020 年版,第 251 页。

方是经营者,一方是消费者的场合。民法典对格式条款的内容控制,普遍适用于商事交易和民事交易;而消保法对格式条款的内容控制,是在前述普遍控制的基础上,对消费者的倾斜性保护。问题回到客户身份的界定,何种客户会被认定为金融消费者,何种不会?^① 这是另一个庞杂的问题,本文暂且不表。目前来看司法实践中稍有共识的是,对金融消费者的认定取决于客户的缔约能力,且不局限于自然人客户。^② 因此,内容控制需要结合客户身份作进一步区分,若客户不是金融消费者,则内容控制仅需满足民法典之要求;若客户为金融消费者,则内容控制或需满足消保法的特殊规定。

(二) 单方变更条款未加重相对方责任,应属有效

证券公司在展业过程中,为适应来自法律、监管规则或者自身业务发展的变化,及时调整合同条款显属必要。在电子商务领域,司法实践同样承认格式条款提供方赋予自身单方变更权利的必要性和合理性。

既然格式条款提供方设定单方变更条款有其必要性和合理性,那么如何防止格式条款提供方利用此种变更肆意侵害相对方的权利,就成为实务中必须面对的难题。在设计单方变更条款时,格式条款提供方存在不加限制地变更所有条款的天然倾向,以此为后续变更提供基于契约产生的正当性基础。有学者称前者为空白条款,与之相对的,附加限制的变更则称为具体条款。^③ 前述爱奇艺案件中,爱奇艺提供的单方变更条款即为典型的空白条款:“爱奇艺有权基于自身运营策略变更全部或部分会员权益、适用的用户设备终端。”作此种区分的意义在于,空白条款是否满足公平原则? 实践中经常忽略的是民法典订入控制条款的前半句:“提供格式条款的一方应当遵循公平原则确定当事人之间的权利和义务”,最高人民法院在对

^① 就证券公司而言,通过业务类型来区分虽然简便,但效果有限。业务类型或许只能用来排除特定业务项下的客户一定不是金融消费者,而无法肯定性识别特定业务项下的客户一定是金融消费者。比如同样是信用业务,质押式证券回购交易中的个人客户主要为上市公司大股东,不存在缔约能力缺陷,因此该类个人客户寻求格式条款的保护会被法院驳回,参见上海市高级人民法院(2021)沪民终300号;而融资融券交易中的客户既有机构、又有自然人,不能一概认为融资融券业务中的客户均为金融消费者,但法院倾向于认定融资融券交易中的个人客户为金融消费者,参见上海金融法院发布典型案例之四:《合理界定金融消费者的保护限度——张某与某证券公司证券认购纠纷案》。

^② 参见黄伟峰:《买了金融产品就是金融消费吗? 银行应如何保障金融消费者的权利?》,最高人民法院司法案例研究院微信公众号 2022 年 7 月 7 日发布, https://mp.weixin.qq.com/s?src=11×tamp=1708329625&ver=5089&signature=BNqcQBmECwiWxXWHRryRGPC2RtFNSqgFAWtMDUwU1J1m9E1z-AJYMRZYdmAZ87wTkhj9FXv6h8GGfEIXbAOoofH*ZL85*SMOlaitX7HLhmKudmhyPXZOd9ngDQwvpJ*D&new=1, 最后访问时间 2024 年 2 月 19 日。

^③ 张晓梅、周江洪:《格式条款提供者的单方变更问题研究》,载《浙江大学学报(人文社会科学版)》2022 年第 10 期。

该条款的解释中未予展开阐述,因其“比较抽象”^①。尽管有学者认为空白条款不满足公平原则,应当否定其效力,^②但司法实践作出了截然相反的判断。爱奇艺案件中,法院认为空白条款本身不存在法律规定的无效事由,对相对方提出的确认无效请求不予支持。同样的观点在法院评价证券公司单方变更融资融券合同、质押式证券回购协议时也有体现。^③个中原因在于,单方变更条款本身并不会损害相对方权益。即便是上述空白条款,在格式条款提供方未行使变更权利时,难谓空白条款本身加重了相对方责任。

因此,理论探讨的第一个问题已经有了明确的答案,提供方通过格式条款赋予自身单方变更合同条款的权利,该种单方变更条款本身有其必要性和合理性,且并未加重相对方责任,应属有效。

(三) 变更后的条款须满足格式条款的双重控制,尤其须保障相对方的异议权

之所以无需对单方变更条款本身进行效力上的挑战,除了单方变更条款有其必要性和合理性,更重要的原因是变更后的条款将受到严格的双重控制审查。在订入控制层面,提供方需要保障相对方退出合同的权利;在内容控制层面,法院会通过自由裁量来实质审查变更后的条款是否公平(民法典第496条)和合理(民法典第497条)。

1. 保障退出权利实则为默示同意的证成,且默示同意应当真实

合同成立系意思表示一致的结果,变更后的条款需要约束格式条款提供方与相对方,仍须遵循意思表示一致的基本原理。因此,格式条款提供方通过公告或者其他方式载明变更后的条款,在法理上应当解释为格式条款提供方向相对方发出了要约。要约的构成要件除了需要“内容具体确定”(民法典第472条第1项)之外,还必须“表明经受要约人承诺,要约人即受该意思表示约束”(民法典第472条第2项)。因此,格式条款提供方通过公告或者其他方式发出要约时,需要留给相对方表达承诺的机会。

实践中,格式条款提供方公告变更后的条款内容,通常不会不满足民法典第

① 最高人民法院民事审判第二庭、研究室编著:《最高人民法院民法典合同编通则司法解释理解与适用》,人民法院出版社2023年版,第241页。

② 最高人民法院民法典贯彻实施工作领导小组主编:《中华人民共和国民法典合同编理解与适用》,人民法院出版社2020年版,第251页。

③ 参见上海市静安区人民法院(2018)沪0106民初29128号、(2019)沪0106民初25504号。

472 条第 1 项,但可能忽视第 2 项的要求。典型场景即宣布变更后的条款自公告之日起生效,而未赋予相对方异议或者退出合同的权利。考虑到格式条款订立的效率优势,在要约作出之后让相对人一一明示作出同意的承诺,既不现实,又加重了双方的负担。因此,默示同意成为兼顾效率优势和保障相对方承诺的最优选择。鉴于要约可以对承诺的方式进行要求(民法典第 484 条),而承诺在法定、约定或符合交易习惯的场合下可以通过默示的方式作出(民法典第 140 条第 2 款)。因此,格式条款提供方在公告中载明相对方如果未在合理期限内提出异议/选择退出,则视为接受等诸如此类的内容,表面上是保障相对方的退出权,实则为对承诺方式的要求。相对方如果未在约定期限内提出异议/选择退出,则应解释为相对方通过默示同意(消极行动的方式)作出了承诺,接受变更后的内容。

需要注意的是,虽为默示同意,但仍要满足“意思表示真实”(民法典第 143 条第 2 项)的要求。^① 该等要求在格式条款中有其特殊的判定方式,其一是法院将审查是否实质上给予相对方退出权;其二是特定内容无法通过概括同意作出承诺。前者的典型如爱奇艺案件,法院认为案涉会员协议中虽然约定了相对方“不同意变更的内容的,您有权选择停止使用 VIP 会员服务”,但也同样明确会员费用不可转让且不予退还。由此导致即便相对方不同意变更的内容,其解除合同的权利形同虚设,构成对相对方权利的实质损害。此种情形下,退出与不退出的后果,即同意与不同意的后果完全一致,难谓同意的意思表示真实。后者的“特定内容”较为丰富,实践中争议较多的为管辖条款。在客户与 Z 证券公司申请确认仲裁协议效力一案中,法院认为 Z 证券公司根据案涉融资融券合同的约定“可以调整的合同范围侧重于自身业务规则,未明确包含争议解决条款……争议解决条款的变更应当由双方当事人专门协商,达成一致意见为准;或者双方对争议解决条款的变更方式作出了明确约定,即合同一方可以以公告的形式进行变更。”据此,法院认定 Z 证券公司通过公告方式单方变更的仲裁条款不成立。^② 在涉电子系统点击确认的同意中,法院认为相对方可以基于多种原因进入系统,“在相关约定不明确的情况下,一概认为只要接受电子条款就约束投资者在电子交易系统中所有操作,显然不具有合

^① 同样观点见夏庆锋:《在线订立格式条款的效力分析》,“表面合意与……意思表示真实并不相符。”载《环球法律评论》2023 年第 3 期。

^② 参见北京市第四中级人民法院(2021)京 04 民特 188 号。

理性。”因此,法院认为案涉争议事项不存在仲裁合意。^①

此外,考虑到法律对特定事项存在明确排除概括同意的规定,^②展业实践中公告变更涉及此类事项未取得客户明示同意的,正当性或存不足。

2. 变更后的条款内容需要接受公平和合理的司法审查

鉴于公平与合理系不确定概念,对其具体化的过程主要基于个案判断。如在爱奇艺案件中,法院通过比对相对方原有的权利范围和变更后的权利范围,认定爱奇艺公司变更后的条款“变相将黄金VIP会员再次进行分级……这一变化实质上是减损了黄金VIP会员的既有权利,因此‘付费超前点播’条款限制了吴声威的权利,对于吴声威而言是不公平、不合理的规定。”在前述客户与Z证券公司的案件中,法院同样结合单方变更条款本身的约定“本合同如需修改或增补,例如乙方因自身业务规则调整等”认定Z证券公司变更后的内容并非基于自身业务规则的调整,超越了单方变更的权利基础。

需要注意的是,虽然订入控制是内容控制的前提条件,但个案的实践中并非总是遵循这种形式逻辑。目光在事实与规范之间来回穿梭后的综合判断仍是司法实践中的主要情形。因此内容控制所需的公平和合理,有时会因不满足订入控制而被认定为不成为合同内容,常见表述为对相对方不发生效力;有时会被直接赋予否定性的效力评价,常见表述为该条款无效。但无论何种结果,对格式条款提供方来说都是应当尽量避免的。

综上,理论探讨的第二个问题需要分层回答,对于未保障相对方退出权利的变更内容,因未取得相对方的默示同意,该条款不约束相对方。在发生约束力的前提下,变更后的内容须符合公平和合理的原则,该等原则依赖于司法审查的尺度;在涉及消费者和经营者权益衡量的情况下,司法实践或将向消费者倾斜。

三、纠纷启示

(一) 遵循惯例的同时应当兼顾客户权益

《国务院办公厅关于加强金融消费者权益保护工作的指导意见》(国办发〔2015〕81号)中已经明确提出金融消费者的八大权益,证券法在2019年修订时直

^① 参见余甬帆:《信息下发类弹窗中电子仲裁条款的效力》,载《人民司法·案例参考》2022年第26期。

^② 如《中华人民共和国个人信息保护法》中涉及单独同意的事项。

接从法律层面确立了投资者保护专章,证券业协会于2021年专门发布《证券公司投资者权益保护工作规范》(中证协发[2021]115号,以下简称《投保规范》),细化了对客户权益保障的要求。

证券行业作为严监管行业,及时响应监管和市场变化属应尽之责。例如证监会自2023年10月以来对融资融券业务不断发声,多家证券公司均顺势通过公告的方式调整了融资融券业务合同。这种及时响应对于保障资本市场平稳运行起到了积极作用。尽管公告变更格式合同条款在一定程度上可以说是行业惯例,但仍然应当注意到该种惯例与保障客户权益之间存在紧张的冲突,因此在实操过程中需要额外注意。

(二) 立足文本的同时应当注重订约过程

单方变更条款系证券公司后续有权变更合同的正当性依据,因此在设定单方变更条款时,应当尽可能考虑到所有可能引起变更的因素,并将其明确订入合同内,避免在司法审查过程中被法院认定变更后的内容无权利基础。

对于变更后的内容,需要按照法律规定接受订入控制和内容控制的双重审查。在实操过程中,证券公司对于变更后的内容可以进行事前、事中、事后全流程风险把控:

1. 事前审查

在文本层面,公司合规法务部门可以结合法律规定和司法实践进行内部审查,初步判断格式合同中的异常条款是否进行了显著提示,是否存在免除、减轻、加重、限制、排除条款。对于异常条款的识别,至少应当涵盖《投保规范》第24条中所提及的“产品和服务的基本信息、收益及风险、收费标准等影响投资者决策和利益的重要信息”。其中,收费标准系客户普遍关注的缔约要素。对于行业内存在差异化收费的服务或产品内容,证券公司应当进一步明确提示客户该项服务或产品的收取费率,并举例进行计算说明。事前审查的另一个重要环节是与业务部门配合,在向客户提供的电子服务系统内逐项检验异常条款的具体展现,尤其是费率的计算方式是否与合同条款统一,确保系统功能与合同文本之间的匹配。

2. 事中控制

就订约过程而言,若需要变更后的条款对客户发生约束力,最优的处理方式是与客户一对一签字确认,次优系通过短信、邮件、电话等方式一对一通知客户,最后

才应当考虑通过公告的方式统一通知。在通知的内容中,除了要明示变更条款的内容,还需要明示客户异议和退出的路径及其结果,实质性保障客户的退出权益。

3. 事后补漏

事后补漏既包括对订入控制和内容控制的复盘,发现瑕疵后及时补正;又包括争议发生后积极与客户沟通,运用和解、调解等手段多元化解客户心结。需要注意的是,因单方变更条款引起的纠纷中,证券公司或许存在一种遵循监管要求、符合行业惯例即可高枕无忧的思维惯性,而对客户的情绪没有进一步疏导,对订入控制和内容控制没有进一步从法律上研判。从司法实践来看,监管要求和行业惯例或许都无法为单方变更格式合同条款提供足够的正当性支撑,其根本的立足点仍然在于条款内容和订入过程的公平与合理。

案例 4 投资者与证券公司之间的金融产品纠纷案例分析

赖文婷*

金融产品是金融机构为投资者提供的一种重要的理财服务,但是由于金融产品的复杂性和风险性,投资者与金融机构往往容易发生纠纷。如何有效地处理这类纠纷,妥善解决问题,维护双方的合法权益,是值得我们持续探讨的话题。本文以一个证券公司集合资产管理计划纠纷案例为例,从纠纷的起因、纠纷处理及调解过程、案例启示几方面进行分析,尝试为此类纠纷的化解、预防,以及提高金融产品的服务质量和维护投资者权益工作提供一些参考。

一、案例介绍

投资者王某反映,其在某证券公司客户经理小张的推介下,于 2021 年 8 月 2 日购买了 30 万元某证券公司 A 集合资产管理计划,封闭期为 2 年。客户经理小张曾表示到产品开放期会提前通知,但过去两年一直无人联系自己,且自己在多家金融机构投资,时隔两年根本不记得该产品具体的开放日,也不知道证券公司客服电话。此外,王某在操作产品赎回时遇到了以下问题:

2023 年 10 月,王某尝试通过证券公司交易软件自行操作赎回产品失败,提示不在开放期。更令其困扰的是,在查询产品合同时,交易系统提示“适当性不匹配,无法查看详情信息”。王某联系证券公司客服,了解到是因为自己在 2022 年更新过风险承受能力测评,测评结果与持有的 A 集合资产管理计划适当性不匹配,因此无法查看到产品合同信息。且证券公司回复该产品开放日是 2023 年 8 月 10 日,现已过了开放期,暂无法赎回。王某表示在购买该产品时也曾出现过风险承受能力测评不适配购买失败的情形,当时是客户经理小张告知其部分测评题目的答案让其重新测试后才购买成功的,认为证券公司系统功能设置烦琐、

* 国信证券广州分公司合规管理专员。

不人性化。

因此,王某对证券公司未能提供重要信息提示和限制其查看产品合同和赎回产品的做法感到不满,要求开放赎回产品和给予合理解释。

在与证券公司自行协商未果后,王某向调解工作站申请调解,经征询证券公司同意调解,本纠纷正式启动调解程序。

二、纠纷处理及调解过程

(一) 纠纷争议焦点

本纠纷的主要争议焦点有两方面:① 投资者王某是否对于产品封闭期、开放期确不知情,证券公司是否已履行重要信息告知义务;② 投资者王某为何无法查看产品合同信息,该原因是否影响其在开放日操作产品赎回。

(二) 纠纷调解过程

调解工作站介入调解后,研究、核查了争议双方提交的有关证据材料和陈述内容,了解情况如下:

1. 产品合同签署情况

根据证券公司与王某签署的A集合资产管理计划的相关文件,包括产品合同、风险揭示书等材料的签署情况,证券公司在与投资者王某销售产品时,已明确说明该产品为公司发行的集合资产管理计划,并签署了《××证券A集合资产管理计划资产管理合同》,签署时王某风险承受能力与产品相匹配。

合同详情中展示了该产品概要,对产品类型、开放频率、封闭期无法退出等信息进行披露,对开放赎回时间约定:“本集合计划自成立日起,每满24个月后的前3个工作日(遇节假日顺延)办理集合计划参与业务,每满24个月后的首个工作日(遇节假日顺延)办理集合计划退出业务。管理人将于开放期前3个工作日通过管理人网站公告下一开放日的具体时间。”另证券公司反馈合同签署界面要求投资者在勾选确认“已知悉并同意以上内容”后,才能进入下一步完成交易。产品合同、风险揭示书中也明确提示投资者需关注有关参与和退出的具体安排,否则将面临无法顺利参与和退出的风险。

在王某购买该产品后的第三天,证券公司回访王某,确认其已阅读并理解产品合同和风险揭示内容,清晰了解产品封闭期要求,并告知其后续如有疑问,可及时联系证券公司。王某当时未提出异议。

2. 开放日前的信息披露和客户服务情况

(1) 根据双方签署的《××证券 A 集合资产管理计划资产管理合同》第八条第一款第二点“开放期”：“管理人将于开放期前 3 个工作日通过管理人网站公告下一开放日的具体时间。”由此可见,王某买入产品后的第一个开放日为 2023 年 8 月 10 日,证券公司于 2023 年 8 月 1 日在公司网站发布《××证券 A 集合资产管理计划 2023 年 8 月开放日及自有资金参与的公告》,信息披露符合合同约定。

(2) 证券公司表示为了进一步做好产品开放日通知,于 2023 年 7 月 17 日、18 日两次向持有该产品的投资者发送提示短信,短信内容如下:

【XX 证券】尊敬的客户,您持有的 A 集合资产管理计划(代码 XXXXXX)将于 2023 年 8 月 10 日开放赎回,申购期以产品公告为准,仅在指定开放日的交易时间内可在线申购或赎回该产品,如未在指定时间内申购或赎回,可能面临无法顺利参与和退出的风险。如有疑问,请详询 9XXXX。

调解员在沟通中了解到王某误将证券公司短信当为垃圾短信,未予理会。

(3) 对于王某反映证券公司两年来无人联系的情况,证券公司反馈是因为当时服务王某的客户经理小张因个人原因,在距离王某买入 A 集合资产管理计划半年左右,于 2022 年 1 月从证券公司离职。小张离职前,证券公司通过电话回访和短信将客户经理小张离职信息告知王某,并通过企业微信向王某留言,提示后续有相关服务需求及时联系证券公司。之后,在 2023 年 1 月至 2023 年 6 月期间,王某也曾多次致电证券公司客服咨询交易软件和佣金费率问题,证明其能正常联系证券公司,不存在王某所反映不清楚证券公司客服电话的情形。

对于王某反映购买产品时客户经理小张曾告知其风险承受能力测评答案让其重新测评,以达到适配的要求的问题,证券公司再次核查服务过程,未发现存在该违规记录,王某对此也未能提供相应的佐证材料。

3. 无法查看产品合同的原因

证券公司对此解释是基于适当性管理要求的考虑,系统只向投资者展示适配的产品信息,以保护投资者的利益。王某购买产品时是适配的,但因其持有产品期间更新测评后风险承受能力与产品风险等级不匹配,故而王某未能查看到产品合同信息。对于该问题,证券公司多次安排专人与王某电话、约见沟通,解释系统设置的原因,并打印合同条款、公告公示内容向王某展示、解释说明。

(三) 纠纷化解

调解员在厘清基本事实后,组织双方进行了耐心调解,也明确指出双方存在的问题:

一方面,投资者王某作为具备完全行为能力的成年人,在购买产品时,已经同意了产品合同的条款,包括产品的开放期和封闭期。另外,证券公司发送的通知短信中已明确说明开放日为2023年8月10日。在产品开放日前证券公司2次发送向其发送开放日通知消息,但其未能认真阅读,导致错过了赎回的机会,这是王某自身的疏忽,应该承担一定的责任。

另一方面,虽然投资者王某与证券公司签署的产品合同中已说明产品开放期、封闭期等信息,但王某在更新风险承受能力测评后,证券公司未能及时将更新测评后与产品不适配的结果及时告知王某,在系统设置上也影响王某后续查看产品合同信息的权利。其次,在客户经理离职后,证券公司未能持续重视客户维护工作,导致投资者产生不信任感并升级纠纷。因此,证券公司也要充分认识到自身在客户服务方面的缺陷,应该向王某道歉并改进服务。

经过耐心调解,争议双方认识到自身的不足,王某同意与证券公司工作人员再次见面沟通,证券公司向王某诚恳致歉并承诺后续将会马上优化系统设置,安排专岗持续做好跟进服务,并在下一个开放期内协助王某进行产品赎回。王某也意识到自己对产品信息关注不足,并考虑到持有的A集合资产管理计划一直以来收益表现不错,最终同意与证券公司达成和解。

三、案例启示

(一) 充分履行适当性匹配意见告知义务

根据《证券期货投资者适当性管理办法》(证监会令第202号)第21条规定,经营机构应当根据投资者和产品或者服务的信息变化情况,主动调整投资者分类、产品或者服务分级以及适当性匹配意见,并告知投资者上述情况。证券经营机构应当通过定期或者不定期对投资者和产品或者服务的信息进行更新和核实,及时发现和处理信息变化对适当性匹配的影响。在销售产品或者提供服务时,应根据投资者和产品或者服务的最新情况,做出合理的适当性匹配意见,避免因信息滞后或者失效而导致的不适当销售或者服务。

本案中,证券公司虽然在适当性管控措施上遵循了投资者与产品或服务适当

性相匹配的原则,但却忽略了在投资者信息变化时,及时告知投资者适当性匹配意见的重要性。在此,笔者认为证券公司作为金融机构,应当主动与投资者保持有效沟通,及时传达投资者适当性匹配意见。具体而言,可以通过增加对投资者和产品或服务的适当性匹配情况的系统检测,如发现投资者适当性与持有产品或接受的服务不再匹配的,应当采取电话、移动终端消息等方式通知投资者,提醒注意风险,并提示投资者根据自身情况调整投资策略或者转换产品或服务。如投资者未作出调整的,应向投资者说明证券公司将会有哪些处理措施和相关影响、处理的依据以及异议解决方案等。每个管控环节都应尽量做到有理有据,保障投资者的知情权和自主选择权。

(二) 关注内控管理措施的有效性、合理性

根据《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》(证监会令第203号)第48条规定,证券期货经营机构、托管人、销售机构和其他信息披露义务人应当依法披露资产管理计划信息,保证所披露信息的真实性、准确性、完整性、及时性,确保投资者能够按照资产管理合同约定的时间和方式查阅或者复制所披露的信息资料。

本案中投资者王某虽然在更新风险承受能力测评后自身的风险承受能力与持有产品不适配,但并不意味着投资者就要放弃原有的资产管理计划,也不意味着其没有查看相关信息资料的权利。证券公司虽然依据投资者适当性管理原则来设定管控措施,出发点是正确的,但执行上没有考虑到投资者的实际需求和合理诉求。在此,笔者建议金融机构应换位思考,管控措施在符合法律法规要求的前提下,也要多从投资者权益保护的角度考虑,充分尊重投资者,提供更多的服务选项和信息渠道,让投资者能够充分理解各类管控措施的本意和重要性,及时根据自身的情况,做出合理的决策,减少不必要的争议纠纷。总而言之,内控制度的建设、管控措施的执行等各环节应注重理论与实践的有机结合,切忌出现“一刀切”或者“头痛医头,脚痛医脚”的现象。

(三) 客户服务做到位,防范客诉做在前

首先,证券公司作为专业金融机构,为了保护自身权益,在设计格式合同时用词较为严谨、规范,较多使用专业术语和词汇,而且相关条款往往篇幅较长。这些专业的表述并无不妥,只是从销售服务过程中应更多从投资者的角度出发,充分考

虑投资者的知识储备及理解能力,通过浅显易懂语言,将投资者容易发生误解的业务规则、风险点等细节条款进行多方位解释、提示,帮助投资者提高专业能力和风险防范水平,从源头上减少理解误差等原因引发的纠纷。

其次,基于金融行业的特殊性,市场波动大、竞争激烈、风险高,从业人员流动性较大,更需要金融机构随时应对复杂多变的市场环境和投资者需求。因此,证券公司应当高度重视客户服务的质量和效果,建立和完善客户服务的管控机制和操作流程,进一步丰富投资者对产品或服务信息的获知渠道,及时了解客户的需求,提供更专业和更贴心的服务。当人员出现离职或调岗的情况时,应当及时安排其他人员跟进,保证客户服务的连续性和稳定性。

回顾本案的证券公司与投资者王某,两者的关系可见并不是那么稳固,从王某反映“过去两年没有人联系过我”的情况中可窥探一二,这也是导致投资者对证券公司的产品和服务缺乏了解和信心的原因之一。若本案中的证券公司有较为完善的客户服务机制,日常能通过多种形式有效触达投资者,真正做到与投资者保持较高黏度的服务关系,或许能很大程度上能及时了解并解决投资者的诉求,避免后续的纠纷升级。

(四) 强化从业人员约束管理,防范道德风险

根据《证券经营机构投资者适当性管理实施指引(试行)》第十条规定,《投资者基本信息表》《投资者风险承受能力评估问卷》应当由投资者本人或合法授权人填写。证券经营机构及其工作人员不得以明示、暗示等方式诱导、误导、欺骗投资者,影响填写结果。《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》(证监会令第166号)第6条第4项规定,证券基金经营机构开展各项业务,应当合规经营、勤勉尽责,坚持客户利益至上原则,并严格规范工作人员执业行为,督促工作人员勤勉尽责,防范其利用职务便利从事违法违规、超越权限或者其他损害客户合法权益的行为。

对于本案中王某反映购买A集合资产管理计划时,客户经理小张曾告知其风险承受能力测评答案让其重新测评以达到与产品适配的问题,笔者通过查阅中国证监会各派出机构网站的《监管措施》栏目,发现各地监管部门在2022年至2023年期间就从业人员或证券经营机构“向投资者提供风险测评关键问题答案、替投资者完成知识测试、向客户发送回访问题、提供答复口径”等同类问题开出了十余张

罚单,可见监管部门对此类损害投资者合法权益的行为保持着高度关注并依法打击。

虽然本案中未能发现存在从业人员违规行为的实质证据,投资者也未再提供相应的佐证,但证券公司应该充分认识到该类问题可能带来的风险,应通过培训宣导等形式增强人员合规执业意识,并持续对人员执业行为进行检查、监督。具体操作上,可加强关注投资者风险承受能力测评和各类业务测试是否存在异常,特别是短期内多次进行测评、测试且作答情况存在较大差异,或投资者测评、测试内容前后矛盾、与其基本情况不符等情形,可通过增加问卷调查、客户回访等方式了解原因,排查是否存在从业人员违规引导等异常情形。

四、结语

“投资有风险,入市需谨慎”并不是形式上的口号,作为投资者,应充分认识金融市场的机遇与风险,对自身的投资行为应保持谨慎的态度。任何人参与证券投资前,均应认真阅读并理解所参与产品或服务的合同条款、风险揭示等重要信息,充分评估自身的风险承受能力后理性作出投资决策,并且要做到密切关注账户变动情况和证券公司的重要通知,保持与证券公司的沟通渠道畅通,对自己的投资结果承担相应责任。

另外,证券经营机构应做到依法合规经营,建立完善内部控制机制,督促从业人员合规执业,引导投资者充分认识产品或服务、理性投资,杜绝侵害投资者合法权益的违法违规行为,切实履行投资者权益保护主体责任。

案例 5 投资咨询纠纷典型案例分析

涂文静*

随着我国证券市场的繁荣发展以及投资者对专业化投资咨询服务需求的日益增长,证券投资咨询业务在资本市场的角色愈发重要。然而,在实际操作过程中,由于合规尺度把控、市场复杂多变、信息不对称、服务质量参差不齐等因素,围绕证券投资咨询业务而产生的纠纷也逐渐显现。本案例分析旨在通过深入剖析一起典型的证券投资咨询纠纷案件,揭示该领域内普遍存在的问题与挑战,从而为完善相关法律法规、规范行业行为、保护投资者权益提供实证依据和参考建议。

一、证券投资咨询业务的释义、范围及目的

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议,并直接或间接收取服务费用的活动。根据服务对象的不同,证券投资咨询业务可以分为:面向公众的投资咨询业务;为签订了咨询服务合同的特定对象提供的证券投资咨询业务;为本公司投资管理部门、投资银行部门的投资咨询服务。开展证券投资咨询业务的目的主要有以下几个方面:一是提供专业建议。通过专业的投资分析、市场研究和策略规划,为投资者提供科学的投资决策依据,帮助客户在复杂的金融市场中识别投资机会;二是降低风险。基于对宏观经济、行业动态、公司基本面的深入研究,咨询机构可以帮助投资者评估潜在风险,制定风险管理策略,从而减少投资失误的可能性;三是资产配置优化。根据投资者的风险承受能力、收益目标以及资金使用期限等因素,协助投资者进行合理的资产配置,提高投资组合的整体收益风险比;四是提升投资效率。通过提供及时准确的信息服务,节省投资者搜集和处理信息的时间成本,让投资者能够更高效地参与证券市场交易;五是教育与指导。向公众普及金融知识,提高投资者的金融素养,引导其形成理性投资观念,避免盲目跟风或

* 中证资本市场法律服务中心四川调解工作站调解员。

投机行为;六是合规操作。确保投资者在合法合规的前提下进行投资活动,避免因不了解法律法规而产生不必要的法律风险。综上所述,证券投资咨询业务的核心目标在于辅助投资者做出明智且符合自身需求的投资决策,同时促进资本市场的健康发展。

二、纠纷案情概要

投资者 A 先生,一位居住在某大城市的六旬长者,在 2021 年 9 月期间分两次总计投入了逾两万元购买了由某证券投资咨询公司(以下称为 B 公司)所提供的荐股服务。据 A 先生反映,B 公司在前期的大力营销中对其荐股能力进行了夸大宣传,展示的过往荐股记录几乎全部呈现盈利状态,这使得他深信不疑并选择了该公司的服务。然而,在实际订购服务后,A 先生依据 B 公司提供的股票交易建议进行操作却事与愿违,其股票账户并未如预期般实现增值,反而陷入了持续亏损的状态,短时间内累计亏损高达四十余万元。对此,A 先生认为 B 公司存在误导性宣传和荐股质量严重不符的问题,涉嫌虚假宣传,并据此要求 B 公司退还已支付的服务费用,并赔偿其因遵循 B 公司建议而导致的全部账户损失共计四十余万元。面对投资者的诉求,B 公司并未同意承担其股票交易损失的赔偿责任,双方因此陷入僵局。

三、主要争议

该纠纷在调解介入之前,双方当事人已进行过多次协商,投资者 A 先生所购买的荐股服务合同已到期,本案中的 B 公司同意全额退回服务费给投资者 A 先生,但拒绝赔偿 A 先生的股票账户损失。但投资者 A 先生认为该公司涉嫌虚假夸大宣传,并且安排无投资顾问执业资格的人员为其提供服务,前后更换 7 名“老师”提供荐股服务,其投资损失完全是因为“跟随”荐股人员的错误操作建议导致,机构理应全额退费且赔偿账户损失。该纠纷主要争议焦点如下:

虚假宣传与实际服务不符:投资者 A 先生认为 B 公司在营销阶段对其荐股能力进行了夸大和不实的宣传,即宣称过往推荐的股票都取得盈利。如果实际情况并非如此或者未能提供有力证据支持这些业绩,则可能存在虚假宣传的问题。

荐股质量与损失责任:投资者 A 先生根据 B 公司的荐股建议进行操作后,账户出现大幅亏损。投资者认为这是由于 B 公司提供的投资建议存在问题或误导性,导致其做出了错误的投资决策。因此,投资者要求 B 公司承担部分或全部交易损失的责任。

服务费退还问题:投资者A先生不仅要求赔偿交易损失,还提出退还已支付的服务费用。这意味着在投资者看来,由于B公司未履行合同约定的服务义务或服务严重低于承诺水平,有权解除合同并要求返还已付费用。

风险揭示与投资者适当性管理:B公司是否充分向投资者揭示了投资风险,以及在提供服务过程中是否遵循了投资者适当性原则,即是否将合适的产品和服务销售给了具有相应风险承受能力的投资者。

四、调解过程

在接到调解申请后,调解员立即与投资者A先生取得联系。由于前期与B公司沟通不畅,A先生心存疑虑并对纠纷调解的效果有所担忧,但他仍抱持着通过调解挽回投资损失的深切期望。在调解工作人员耐心地疏导和细心讲解后,A先生了解了纠纷调解的目的和意义,逐渐消除疑虑,在工作人员的指导下逐步完成调解前的准备工作。随后调解员也联系了B公司,该公司表示愿意调解,并说明:在介入调解前,公司已经明确向A先生表示愿意全额退回服务费以寻求双方和解,但对A先生提出赔偿投资损失的诉求无法满足。

随后进入调解环节,调解员掌握基本情况及当事人双方想法后,建立了三方在线调解会议室,前后安排四次在线调解。首先,调解员要求双方结合主要争议点“投资者A先生股票交易损失是否为投资咨询公司违规荐股”所致提供相关证据;其次,调解员查阅A先生提供的500多页证据,主要包括与B公司服务人员的聊天记录、账户买卖交易记录、双方签订的服务合同等。经查阅材料,发现该纠纷有三个明显特征:一是投资者A先生交易频繁,多次买卖相同股票,股票买卖无原则,较盲目;二是B公司服务人员在与A先生微信聊天过程中有明显虚假宣传的行为,出现“签约客户平均收益在25%左右”等毫无依据的夸大且带诱导性话语;三是B公司部分向A先生微信推送荐股信息的服务人员并无投顾资质,属于严重违规行为。

在调解过程中,调解员充分听取了双方意见。B公司强调,作为一家合法合规的持牌机构,始终按照双方签订的协议为A先生提供服务,在接受咨询服务之初已经为其进行了风险测评,A先生也签署了风险提示书,公司明确告知投资盈亏由客户自行承担。而投资者A先生则表示,B公司在实际服务中的表现与其购买前所承诺的情况相去甚远,期间共有七名服务人员提供荐股服务,自己是严格按照公司推荐进行交易操作,现面临四十万余元的股市亏损。鉴于A先生年事已高,日常生

活压力较大,健康状况较差,常年看病吃药,现在的生活十分困难,希望通过调解“找回”损失。

调解员一方面对 A 先生进行心理安抚,引导其理性看待投资风险,提高防范意识,警惕虚假宣传及诱导性投资建议,切实认识到投资决策自主性和与此并行的风险自担原则;另一方面,调解员向 B 公司严肃指出其在服务过程中存在的不规范行为,特别是虚假宣传及违规荐股违反了《证券、期货投资咨询管理暂行办法》的相关规定,对 A 先生的投资损失负有一定责任。同时,调解员敦促 B 公司站在 A 先生的角度思考问题,考虑到他的特殊生活困境,尝试给予一定的经济补偿。

经过调解员多次深入细致的协调沟通,双方最终达成了和解意愿。和解方案确定为 B 公司不仅全额退还 A 先生二万余元的服务费,还将支付一定金额的安抚金。在双方签署调解协议后的三个工作日内,A 先生顺利收到了退款及安抚金款项。至此,本次纠纷得到了圆满解决。

五、案例启示

证券投资咨询纠纷案件频频发生,除了机构不坚持严守合规底线的必然性,投资者盲目轻信机构荐股也是问题发生的原因之一。本案例中涉及的证券投资咨询公司在合规把控、业务管理、制度规范执行、员工业务素质等方面都存在不同程度的问题和不足,投资者也没有树立正确的投资理念、缺乏风险意识、法律法规知识欠缺。透过案例,结合日常证券投资咨询纠纷案件调解过程中的认识,涉及该类纠纷的中小投资者主要有以下特点:一是投资者的资金实力、投资能力、信息渠道、专业知识、法律意识、风险控制能力总体都比较薄弱;二是投资者的年龄、学历、工作背景差异巨大,投诉人中学历较低、年龄偏大者占比较高;三是大多数个人投资者在投资知识、投资经验等方面千差万别,多元化需求性很强;四是中小投资者大多以追求短期获利为目的,更多关注的是股市行情,以谋求股票交易的差价,缺乏长期投资、理性投资、价值投资的理念;五是中小投资者通常漠视了解风险揭示信息,忽视阅读相关业务风险揭示条款等,感觉上当受骗后缺乏证据支持,自身行权、维权能力薄弱。

基于上述中小投资者的基本特性,投资咨询机构常常抓住普通投资者对公众媒体和股票信息依赖的心理,大量通过公众媒体向投资者进行推介、招揽会员收取高额服务费,展业过程主要呈现以下特征:一是形象包装。有些公司规模较大,基

本地处高档写字楼,有功能强大的公司网站,内容覆盖股票、基金、期货等主要投资领域,可以免费由公司的“名牌分析师”提供股票诊断服务。二是“话术”诱惑。公司专门培训了一批营销型员工,以极富煽动性的言语、信誓旦旦地保证等多种“话术”手段招揽客户。他们往往以高收益为诱饵,通过跟着“老师”做,就可“收益翻番”“投资小、收益大”等夸大宣传诱导投资者。三是利用网络平台非法荐股。非法机构或个人通过开办网站、炒股博客、QQ群、微信群等,以荐股诊股、保证收益等为名公开招揽客户,收取投资者的费用。四是通过虚假宣传反复升级营销。公司往往通过前期服务的“嘘寒问暖”等方式获取客户的信任,并通过关键信息将客户划分为普通、核心等不同层级客户类别,再发布广告、海报、视频等方式对其服务能力夸大其词,以高额回报为诱饵诱导投资者进行“服务升级”缴纳更高数额的服务费(少则数千元,多则数十万元)。五是无投资顾问执业资格人员进行投顾业务。一些不具有相关证券业务资格的服务人员,在对投资者进行服务的过程中以专家、老师自称,并提供“一对一”指导、诊股、荐股服务。这些问题的存在严重扰乱了整个投资咨询行业的秩序,引发了众多纠纷。

随着经济迅速发展,人们的经济能力和投资理财意识日渐增长,而股票交易投资是一种收益和风险并存的活动,对于一些缺乏入市经验和专业投资知识的投资者,没有时间或能力关注市场、上市公司的运作情况及从事技术或市场分析,他们往往喜欢听取证券投资咨询机构或个人的观点,甚至将证券投资咨询分析报告作为投资决策的唯一依据。相对缺乏经济实力的现状让他们往往经受不住市场波动的考验,有限的信息获取渠道致使其投资决策常常滞后于市场反应,相对感性的投资情绪与判断能力容易使其跟风冒进,不足的专业知识和较弱的风险意识使之盲目追涨杀跌。在纷繁复杂、快速多变的证券市场中一些中小投资者的利益受到损害的现象时有发生,中小投资者作为证券市场交易的参与者常常处于弱势地位,亟须具备理性投资和风险防范意识。

投资者如果需要证券投资咨询机构提供投资服务,第一要选择取得合法业务资格的机构作为服务主体,投资者可以登录中国证监会网站、中国证券业协会网站查询合法投资咨询经营机构及人员名录,并查阅该机构是否存在过非法证券投资业务,是否收到相关监管部门的行政处罚,是否存在虚假夸大业务宣传的行为;第二,投资者需要牢记,包括股票在内的任何金融产品投资都是遵循“高收益必然伴

随高风险”的基本原则,没有“天上掉馅饼”的完美服务和产品。证券经营机构和投资咨询机构应当以“适当性制度”为指引,坚持“把适合的产品卖给适合的投资者”,不得进行虚假夸大宣传,投资者遇到夸张的宣传手法,也请务必提高警惕;第三,要初步确定一个与自身经济能力和风险能力匹配的投资计划,包括投资额度、合理的投资回报比例及止损区间,不激进、不贪婪,不会因为投资失败而导致无法满足基本生活;第四,中小投资者也需要掌握一定的股票投资知识,具备一定的证券投资能力,对于证券投资咨询机构提供的投资建议要结合自身的判断加以选择,不盲从,不跟风,树立“理性投资、价值投资、长期投资”的投资理念。

证券投资咨询机构应从合规角度防范证券投资咨询风险,多方面着手,确保业务活动符合相关法律法规的要求:一是严格遵守法律法规。证券投资咨询机构必须全面了解和遵守中国证监会等监管机构制定的各项法律法规,如《证券投资咨询管理暂行办法》和《会员制证券投资咨询业务管理暂行规定》等,严格用法律法规指导证券投资咨询服务活动。二是内部控制制度。建立健全内部控制制度,包括风险识别、评估、监控和报告机制,确保风险得到有效管理。三是资质认证。确保从事证券投资咨询业务的员工具备相应的资质和职业道德,通过专业培训和考核,获得必须的行业资格认证。四是信息隔离。在咨询业务中,应建立严格的防火墙制度,防止内幕信息的泄露,确保咨询活动的独立性和客观性。五是风险提示。在提供投资建议时,对可能的风险进行充分披露,确保客户能够基于充分信息做出投资决策。六是合规审查。对外发布的投资研究报告和投资建议应当经过合规部门专职人员的审查,确保内容的真实性、准确性和完整性。七是投资者资产保护。加强投资者资产的保护,严格按照投资者的意愿和法律法规的要求操作,避免利益冲突。八是反洗钱工作。遵守反洗钱法律法规,建立和实施反洗钱内部控制程序,防止洗钱活动的发生。九是持续监督和评估。对咨询业务进行持续的监督和评估,及时发现并纠正存在的问题,确保业务活动持续符合合规要求。

用合规引领证券投资咨询业务是确保该行业运作公正、透明和有序的关键。一是有利于保护投资者权益。合规能够帮助确保投资者获得准确、客观的投资建议。这有助于投资者做出更为明智的投资决策,从而保护他们的资产。二是避免误导和欺诈。合规制度能够帮助遏制不实的或欺诈性的投资建议。通过制定明确的规则 and 标准,合规制度有助于减少误导性广告和虚假陈述。三是提高市场信任。

当证券投资咨询业务遵循合规规定时,市场对整个行业的信任度会提高,合规性有助于建立投资者对业务运作的信任。四是促进公平竞争。合规制度确保所有证券投资咨询机构都必须遵守相同的规则,从而促进公平竞争。这有助于防止某些机构通过不正当手段获得不公平的优势。五是维护市场稳定。合规有助于确保市场的稳定和健康发展。当所有参与者都遵循相同的规则时,市场运作更为有序,减少了操纵市场价格和不正当交易的风险。在各个国家和地区,证券投资咨询业务都需要遵循特定的法律和法规,合规是确保投资咨询机构合法运营、有效降低可能承担法律责任风险的关键。