



上海证券交易所债券市场 投资者适当性管理办法 培训

二〇一七年七月



上海證券交易所
SHANGHAI STOCK EXCHANGE

- ▣ 修 订 背 景
- ▣ 修订思路及修订内容
- ▣ 后续工作与常见问题解答

- ▣ **修 订 背 景**
- ▣ **修订思路及修订内容**
- ▣ **后续工作与常见问题解答**

修订背景

1. 《证券期货投资者适当性管理办法》 【第130号令】

《证券期货投资者适当性管理办法》于2016年12月12日发布，自2017年7月1日起施行。

《办法》通过强化经营机构的适当性管理义务，明确了将适当的产品或服务提供给适当的投资者的制度安排，有利于避免投资者遭受不适当的投资风险，有利于保护中小投资者合法权益，也适应了投资者保护的实际需要。

修订背景

2.我所原《债券市场适当性管理办法》与证监会《办法》在标准、管理制度上存在一定差异。

投资者适当性标准

- 我所原《债券市场适当性管理办法》将投资者分为“合格投资者”和“公众投资者”，证监会《办法》将投资者分为“专业投资者”和“普通投资者”，二者的大类区分基本相同，区别主要体现在对非金融机构投资者（包括机构及个人）的标准设定上。

证券经营机构适当性管理义务

- 证监会《办法》强化了证券经营机构的适当性管理义务和责任，在投资者适当性管理方面进行了一系列“看得见、抓得着”的制度安排，体现了归位尽责的原则，具有较强的实践性和执行性。

债券市场风险防范和 risk 处置

- 个人投资者买入债券集中于风险债券。
- 有部分合格个人投资者高度偏好风险债券。
- 个人投资者在我所债券市场中的高风险偏好及投机性均较为明显。

3. 国际经验

放眼境外，适当性管理是美国、欧盟、日本等成熟市场在长期的实践中，根据投资者保护的实际问题逐步建立完善起来的一项制度，目前已成为国际资本市场的通行做法和基础原则。

2008年在香港发生了“雷曼迷你债”风波。当时，很多缺乏专业风险识别能力的个人投资者因为经营机构的“不适当”销售行为买入了高风险的“雷曼迷你债券”，面临资金亏损的风险。

这场风波，使我们更明确地认识到，经营机构在向投资者销售产品或者提供服务时，应当了解投资者的相关情况，评估投资者是否知晓投资风险，是否适合参与投资。这里提到的适当性评估安排旨在确认投资者是否适合参与某项产品或业务的投资。

- ▣ 修 订 背 景
- ▣ 修订思路及修订内容
- ▣ 后续工作与常见问题解答

修订思路

- 重点立足于使我所债券市场投资者适当性标准与证监会《办法》相关标准保持一致，并强化证券经营机构投资者适当性自律监管职责及法律责任，保证投资者适当性管理制度落到实处。

- 在与证监会《办法》投资者标准保持一致、有机衔接的基础上，围绕防控债券市场风险、确保平稳发展的基本目标，兼顾部分债券品种的自身特点，对个人投资者的投资标的范围进行了调整。



统一标准

- 调整原《办法》第六条关于“合格投资者”的标准，与证监会《办法》认定“专业投资者”的标准（证监会《办法》第八条）保持一致，但暂不引入证监会《办法》中关于“申请转化成为专业投资者”的规定（证监会《办法》第十一条）。同时，为做好与证监会《办法》第十四条的衔接，落实“投资者准入要求包含资产指标的，应当规定投资者在购买产品或接受服务前一定时期内符合该指标”的规定，在本所原《办法》第六条的指标中新增个人投资者金融资产指标的期限要求（申请资格认定前20个交易日，日均）。



修订内容

原条文

第六条

合格投资者应当符合下列条件：

（一）经有关金融监管部门批准设立的金融机构，包括证券公司、基金管理公司及其子公司、期货公司、商业银行、保险公司和信托公司等；

（二）上述金融机构面向投资者发行的理财产品，包括但不限于证券公司资产管理产品、基金及基金子公司产品、期货公司资产管理产品、银行理财产品、保险产品、信托产品；

（三）合格境外机构投资者（QFII）、人民币合格境外机构投资者（RQFII）；

（四）社会保障基金、企业年金等养老基金，慈善基金等社会公益基金；

（五）经中国证券投资基金业协会登记的私募基金管理人及经其备案的私募基金；

（六）净资产不低于人民币1000万元的企事业单位法人、合伙企业；

（七）名下金融资产不低于人民币300万元的个人投资者；

（八）中国证监会认可的其他合格投资者。

前款所称金融资产包括银行存款、股票、债券、基金份额、资产管理计划、银行理财产品、信托计划、保险产品、期货权益等。

修订内容

修改后条文

第六条

合格投资者应当符合下列条件：

（一）经有关金融监管部门批准设立的金融机构，包括证券公司、期货公司、基金管理公司及其子公司、商业银行、保险公司、信托公司、财务公司等；经行业协会备案或者登记的证券公司子公司、期货公司子公司、私募基金管理人。

（二）上述机构面向投资者发行的理财产品，包括但不限于证券公司资产管理产品、基金管理公司及其子公司产品、期货公司资产管理产品、银行理财产品、保险产品、信托产品、经行业协会备案的私募基金。

（三）社会保障基金、企业年金等养老基金，慈善基金等社会公益基金，合格境外机构投资者（QFII）、人民币合格境外机构投资者（RQFII）等。

（四）同时符合下列条件的法人或者其他组织：

- 1.最近1年末净资产不低于2000万元；
- 2.最近1年末金融资产不低于1000万元；
- 3.具有2年以上证券、基金、期货、黄金、外汇等投资经历。

（五）同时符合下列条件的个人：

- 1.申请资格认定前20个交易日名下金融资产日均不低于500万元，或者最近3年个人年均收入不低于50万元；
- 2.具有2年以上证券、基金、期货、黄金、外汇等投资经历，或者具有2年以上金融产品设计、投资、风险管理及相关工作经历，或者属于本条第（一）项规定的合格投资者的高级管理人员、获得职业资格认证的从事金融相关业务的注册会计师和律师。

（六）中国证监会和本所认可的其他投资者。

前款所称金融资产，是指银行存款、股票、债券、基金份额、资产管理计划、银行理财产品、信托计划、保险产品、期货及其他衍生产品等。

合格投资者之外的投资者为公众投资者。



修订内容

调整个人投资者的投资标的范围

- 个人投资者投资的品种除了利率债、大公募公司债、可转债和质押式回购出资外，合格投资者中的个人投资者还可以参与小公募公司债中的高信用等级债券（债券信用评级AAA）的认购、交易。对于债券质押式回购，按照现行规则要求不变，不允许个人投资者参与融资交易；对于债券质押式协议回购，仅允许合格投资者中的机构投资者参与融资交易和融券交易。



修订内容

第八条

原条文 合格投资者可以认购及交易在本所上市交易或者挂牌转让的债券、资产支持证券，但非公开发行的公司债券（含企业债券）仅限合格投资者中的机构投资者认购及交易。
发行人的董事、监事、高级管理人员及持股比例超过5%的股东，可以认购及交易该发行人非公开发行的公司债券，不受本办法第六条投资者条件的限制。
承销机构可参与其承销的非公开发行公司债券的认购及交易。

第八条

修改后条文 合格投资者可以认购及交易在本所上市交易或者挂牌转让的全部债券，但下列债券仅限合格投资者中的机构投资者认购及交易：
（一）债券信用评级在**AAA**以下（不含**AAA**）的公司债券、企业债券（不包括公开发行的可转换公司债券）；
（二）非公开发行的公司债券、企业债券；
（三）资产支持证券；
（四）本所认可的其他仅限合格投资者中的机构投资者认购及交易的债券。
本所提供转让服务的暂停上市债券仅限合格投资者中的机构投资者买入。
发行人的董事、监事、高级管理人员及持股比例超过5%的股东，可以认购及交易该发行人发行的公司债券，资产支持证券原始权益人及其关联方认购及交易相应的资产支持证券，不受本办法第六条规定的合格投资者条件的限制。
承销机构可参与其承销的债券的认购及交易。

修订内容

建立投资者适当性动态调整机制

- 为适应我所债券市场投资者保护工作的实际需要，加强对普通投资者的保护，增加投资者适当性管理标准动态调整的规定，在债券出现评级下调、违约等情形时仅允许合格投资者中的机构投资者买入。

第十一条

在本所上市交易或者挂牌转让的债券，发生下列情形之一的，发行人、受托管理人或具有同等职责的机构应当及时发布公告提示投资风险，自该情形披露之日起，仅本办法规定的合格投资者中的机构投资者可以买入该债券：

增加
条文

（一）公司债券、企业债券信用评级下调至AAA级以下（不含AAA）；

（二）发行人最近一个会计年度经审计的财务报告显示为亏损或经更正的财务报告显示为亏损；

（三）发行人发生债务违约、延迟支付本息，或者其他可能对债券还本付息产生重大影响的事件；

（四）发行人发生严重违反法律、行政法规、部门规章或者合同约定的行为，或者被证券监督管理部门立案调查，严重影响其偿债能力的；

（五）本所认定的其他情形。

发行人、受托管理人或具有同等职责的机构未按前款要求发布公告的，本所可根据实际情况，调整债券的投资者适当性管理要求并对外公告。

修订内容

强化证券经营机构责任

- 在吸收借鉴证监会《办法》相关制度设计的基础上进一步梳理细化本所《办法》第三章“投资者适当性管理”的相关内容，真正落实层层把关、严控风险的要求。

原文	<p>第十二条 发行人、承销机构、证券经营机构应当采取有效措施，确保债券投资者符合本所投资者适当性管理规定。</p>
修改后条文	<p>第十三条 发行人、承销机构、证券经营机构应当依照《证券期货投资者适当性管理办法》、本办法规定及相关行业协会自律规则，采取有效措施，确保债券投资者符合本所投资者适当性管理规定，并确认债券投资者具有债券投资的风险识别能力和承受能力。 证券经营机构评估债券投资者风险识别和承受能力并告知不适合购买相关债券后，债券投资者仍要求购买的，证券经营机构应进一步了解其投资的资金来源，投资损失后的损失计提、核销等承担损失方式，告知相关债券特别的风险点，就该债券风险高于其承受能力进行特别的书面风险警示，也可以暂缓向其销售产品或者提供服务，给予其更多的考虑时间，或者增加回访频次等。</p>

修订内容

原条文	第十四条 证券经营机构应当建立债券市场投资者适当性管理制度，采取多种方式和途径开展投资者教育，帮助投资者熟悉本所债券市场的产品及相关规则，提示参与债券交易可能面临的风险。
修改后条文	第十五条 证券经营机构应当建立债券市场投资者适当性管理制度，采取多种方式和途径开展投资者教育，帮助投资者熟悉本所债券市场的产品及相关规则，提示参与债券交易可能面临的风险。 证券经营机构与公众投资者发生纠纷的，证券经营机构应提供相关资料，证明其已向投资者履行相应义务。
原条文	第十五条 证券经营机构应当制定债券市场投资者综合评估的实施办法和风险揭示书（风险揭示书的必备条款见附件），谨慎审核合格投资者资格申请，全面履行评估职责。 风险揭示书应由投资者本人签署或盖章。
修改后条文	第十六条 证券经营机构应当根据债券品种特征、投资者风险识别能力和承受能力等实际情况制定债券市场投资者风险揭示书（风险揭示书的必备条款见附件），风险揭示书应由投资者本人签署或盖章。 直接持有或者租用本所交易单元的合格投资者无须签署风险揭示书，可以直接参与债券的认购及交易。

修订内容

原文	<p>第二十三条</p> <p>投资者应当配合证券经营机构的投资者适当性管理工作，如实提供有效证明资料，不得采用提供虚假材料等手段规避投资者适当性管理要求。</p> <p>投资者不得以不符合投资者适当性标准为由拒绝承担认购和交易债券的履约责任。</p>
修改后条文	<p>第二十二條</p> <p>投资者应当配合证券经营机构的投资者适当性管理工作，如实提供有效证明资料，不得采用提供虚假材料等手段规避投资者适当性管理要求。投资者所提供的信息发生重要变化、可能影响其分类的，应当及时告知证券经营机构。</p> <p>投资者不按照规定提供相关信息，提供信息不真实、不准确、不完整的，应当依法承担相应法律责任，证券经营机构应当告知其后果，并拒绝向其销售产品或者提供服务。</p> <p>投资者不得以不符合投资者适当性标准为由拒绝承担认购和交易债券的履约责任。</p>

- ▣ 修 订 背 景
- ▣ 修订思路及修订内容
- ▣ 后续工作与常见问题解答

后续工作

各方应当按照新《办法》的规定，建立投资者适当性管理制度，做好前端技术控制，切实做好投资者适当性管理。

已在本所上市交易或挂牌转让的债券的处理原则。

不符合《办法》规定要求的个人投资者和机构投资者参与债券回购融资交易的过渡期处理方式。

新《办法》自7月1日起实施，原办法同时废止。已发布的其他规定与新《办法》规定不一致的，以新《办法》为准。

(一) 自即日起至**2017年7月1日**止（不含），债券投资者适当性管理沿用原《办法》的规定。

(二) **2017年7月1日**起，债券投资者适当性管理适用新《办法》的规定。新《办法》实施前按照原规则买入债券的投资者，在新《办法》实施后不符合相应的债券投资者适当性管理规定的，不得再行买入该等债券，但可以选择卖出或者继续持有。

参与债券质押式回购融资交易及债券质押式协议回购交易的投资者，应当为符合本《办法》规定的合格投资者中的机构投资者，不符合本《办法》规定要求的个人投资者和机构投资者参与债券质押式回购融资交易、债券质押式协议回购交易的，应当于**2017年12月9日**前了结全部质押式回购融资交易及质押式协议回购交易，期间不得增加回购交易未到期余额。



常见问题解答

致 谢



Address: NO.528 South Pudong Road
Shanghai 200120 China