## 责任编辑 陈宏光 E-mail:lszk99@126.com

# 金融机构的适当性义务简析

□上海市君悦律师事务所 张伟华 李锴

金融机构对消费者的适当性管理义务已经成为涉及金融机构 与金融消费者纠纷案件中争议的焦点问题。事实上,早在2016年 12月12日,证监会已颁布了《证券期货投资者适当性管理办法》, 规定金融机构向投资者销售公开或者非公开发行的证券、公开或 者非公开募集的证券投资基金和股权投资基金(包括创业投资基 金)、公开或者非公开转让的期货及其他衍生产品,或者为投资者 提供相关业务服务时,应当进行投资者适当性管理。

该管理办法首次将投资者适当性管理的理念引入大资管行 业,并规定了投资者分类管理等规范化要求。之后,关于投资者适 当性管理的规定频繁出现在各种金融管理的规范化文件中,成为 保护金融消费者权益的重要手段。

强化金融监管和金融审判的衔接配合,推动形成统一完善的 金融法治体系已经成为司法实践领域的共识。

本文从近年来关于投资者适当性管理的几个典型案例入手 来探讨金融机构在提供金融服务过程中, 应当如何履行其适当性 义务,以期从实证分析的角度为金融服务相关参与主体提供借鉴。

#### 近期案例分析解读

王某诉某银行金融委托理财合 同纠纷案 [案号: (2018) 京 01 民终 8761 号1

1.基本案情

2015年6月2日, 王某经某 银行下属支行 (以下简称"建行") 工作人员推荐,在该行购买"前海 开源中证军工指数型证券投资基 金", 认购金额为96.6万元

在整个操作购买的过程中, 银 行工作人员均未向王某告知及解释 该理财产品系股票型基金, 且为第 三方发行的产品, 亦未进行相关的 风险评估和合同签订等事项。

2016年初,由于王某需要用 款. 向银行要求赎回购买的理财产 品, 却被告知已亏损30余万元, 此时王某才知悉其购买的理财产品 系第三方发行的高风险产品。

2018年3月28日,王某进行 了基金赎回. 赎回金额为 389518.05 元,本金亏损 576481.95

## 2.法院观点

一审法院认为,银行与王某之 间构成个人理财服务的法律关系, 进而基于《商业银行个人理财业务 管理暂行办法》的规定,银行在本 案中存在讨错如下:

首先,银行向王某主动推介了 "风险较大"的"经评估不适宜购 买"的理财产品,而且基金管理 人、基金托管人及基金代销机构所 评估的该产品的风险等级与基金招 募说明书中所载并不一致:

其次,银行未向王某说明洗案 基金的运作方式和风险情况, 虽然 王某签署讨《投资人风险提示确认 书》, 但确认书的内容系通用的一 般性条款,未有关于王某本次购买 的基金的具体说明和相关内容,因 此银行的推介行为存在明显不当。

综上, - 宙法院判令银行赔偿 王某的全部损失以及利息。此后, 本案经过二审以及再审, 两级法院 均认可了一审法院的判决,认为一 审法院判决并无不当。

银行被判赔偿王某损失是基于 其存在推介行为, 且是在明知该高 风险金融产品与王某的风险评估和 承担能力不符的情况下推介,存在 重大讨错, 讲而导致了王某的损 失,建行的过错与王某的损失之间 存在因果关系,因此,银行关于赔 偿即是刚性兑付的主张并不成立。

其次, 法院认定银行存在不当 推介行为进而违反适当性义务是因 为基金管理人、基金托管人对基金

产品的风险评级与基金招募说明书 中所载并不一致,基金管理人、托 管人基于与基金产品的利害关系, 对基金产品的评级并不具有完全的 客观性,而银行作为代销机构,应 当全面核查产品风险等对金融消费 者而言至关重要的信息,因此,银 行存在不实披露行为。

综上,尽管本案判决于 2018 彼时《全国法院民商事审判工 作会议纪要》(以下简称"《九民 纪要》")尚未出台,但审判实践的 思路已经与之不谋而合,即加强金 融机构对消费者的适当性义务,较 之过往审判实践中常用的"各打五 十大板"等方式,现下司法实践更 倾向于通过加强金融机构适当性义 务之履行的方式来保护金融消费

下面我们通过一个早期案例来 了解一下以往司法实践中对于金融 机构责任认定的审理思路,

吴某诉甲银行金融委托理财合 同案 [案号: (2012) 沪一中民六 (商) 终字第 164 号]

1.基本案情

2011年6月17日, 吴某经甲 银行工作人员推荐,购买了人民币 9万元招商深证 TMT50ETF 联接 基金,期间一应操作均由工作人员 代替吴某在计算机上完成, 吴某仅 配合输入了其招商银行一卡诵贷记

整个购买操作过程中, 甲银行 均未与吴某办理书面手续, 亦未对 吴某进行购买基金的风险提示。 2011年10月,吴某至甲银行处办 理上述基金的取款手续,得知系争 基金发生亏损, 双方遂起纠纷。

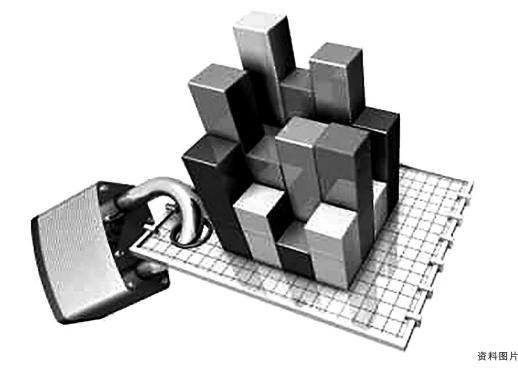
### 2.法院观点

一审法院认为,银行推荐产品 前应当对申购人风险承受能力、投 资能力及财务状况进行评估,并且 充分告知金融产品风险, 且前述义 务均为法律规定之合同义务,银行 违反前述义务,应当对吴某之损失 承担70%的赔偿责任;

同时, 吴某作为具有完全民事 行为能力的成年人, 也有义务对自 己所购买的理财产品进行了解和关

吴某在购买4个月后才了解所 购理财产品,也是造成其损失的原 因之一, 故应对所造成的损失承担 30%的责任。

二审法院对一审法院认定的事 实予以确认, 但对吴某与银行之间 的责任划分重新做了调整。甲银行 仅为代销机构,相对方为申购人与 证券公司, 因此吴某与甲银行之间 不存在委托理财关系,同时,涉案 基金的亏损与甲银行的推荐行为并



其次,甲银行作为代销机构, 理应对所销售产品有一定了解,并 在销售中对申购人尽到风险告知义 务,但其并未做到,因此甲银行应 当承担一定责任。但一审判定甲银 行承担70%的赔偿责任明显过高, 因此二审将之调整为30%。

3.小结

本案的争议焦点显而易见,首 先,银行未对吴某进行风险与资信 评估, 亦未告知吴某涉案基金风险 状况,仅是通过工作人员推荐并目 代替吴某完成了购买操作;

其次,吴某与银行间并未签订 任何书面合同, 但本案二审的结果 却是将银行应当承担 70%的赔偿责 任调整为30%。

由此可见,本案发生时审判实 践更加倾向于金融投资者自相风 险,并且认为在代销模式下,银行 仅存在对投资者进行风险评估并告 知相关金融产品基本状况的义务 此阶段的司法实践对消费者与未尽 到适当性义务的金融机构之间的责 任划分存在较大不确定性。

#### 新规动向

如果将 2018 年《关于规范金 融机构资产管理业务的指导意见》 (银发 [2018] 106号) (以下简称 "《资管新规》") 的出台视作对整个 金融行业强监管的标杆性文件的 话,那么近日出台的《九民纪要》, 则对金融机构提供金融服务的过程 作了较为详细的规定, 目明显倾向 于对金融消费者进行保护, 新规中 对金融机构的适当性义务作出明确 定义并且进一步细化。

2019年11月14日,最高人 民法院发布《九民纪要》, 其中对 干金融机构适当性义务在审判实践 中的体现做出了明确指引, 第五条 "关于金融消费者权益保护纠纷案 件的审理"中明确了因金融服务引 起的纠纷之法律适用、责任主体确 定、举证责任分配、告知说明义务 的衡量标准等方面,具体如下:

"在审理金融产品发行人、销 售者以及金融服务提供者(以下简 称卖方机构)与金融消费者之间因 销售各类高风险等级金融产品和为 金融消费者参与高风险等投资活动 提供服务而引发的民商事案件中。 必须坚持'卖者尽责、买者自负' 原则,将金融消费者是否充分了解 相关金融产品、投资活动的性质及 风险并在此基础上作出自主决定作 为应当香明的案件基本事实……

"……卖方机构承扫话当性义 务的目的是为了确保金融消费者能 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。'

综上,《九民纪要》明确了因 销售高风险等级金融产品所导致的 消费者与销售者之间的纠纷中,销 售者具有适当性义务, 即销售者应 当保证消费者已经充分了解相关金 融产品或投资活动的性质以及风 险, 且在此基础上自主决定是否购 买金融产品或参与投资活动,其 中, 告知说明义务是适当性义务的 核心, 在金融活动中较之投资者而 言,金融机构具有十分明显的优 势, 无论对于风险承受能力还是受 益程度,都不是普通投资者能够比 拟。因此,相关金融产品的风险按 露与告知、收益情况以及对投资者 风险承受能力的评估就尤为重要。

《九民纪要》中明确提到, 卖 方机构仅以金融消费者手写了诸如 "本人明确知悉可能存在本金损失 风险"等内容主张其已经尽了告知 说明义务的,人民法院不予支持。

#### 典型案例借鉴

了解了以上的案例及新规动 向,金融机构是否会悲观地认为 如若再行发生金融消费者起诉金融 机构要求赔偿投资损失的事件, 金 融机构是否会大概率承担全赔的后

下面的案例或许可以让金融机 构了解 加何在现有监管规则下通 过切实履行自己对投资者的适当性 管理义务,从而得以避免后续可能 产生的诉讼败诉的可能。

吴志芳诉招商银行上海北川支 行 [案号: (2019) 沪 74 民终 348 묵1

1.案件背景

2016年11月9日. 吴志芳经 招商银行工作人员的推介,通过电 话申购了中欧睿诚定期开放混合型 证券投资基金 (代码 003150), 认 购金额 107 万元。因吴志芳系超风 险购买, 故按照规定需要电话向吴志 芳告知风险和确认购买。

2016年6月6日,招商银行对 吴志芳的风险承受能力进行测评后得 出,吴志芳属于稳健型投资者 (A2)。 2.法院认为

一审法院认为,招商银行尽到信 息披露及风险揭示等义务情况下(因 吴志芳系通过电话购买, 因此有电话 录音为证)吴志芳仍主动要求购买, 招商银行已履行相关义务,未有违约 违规行为。

招商银行还告知了吴志芳洗案基 金产品的历史收益率,但该信息仅能 作为购买基金产品的参考因素,不能 据此认为招商银行承诺该基金产品的 预期收益率亦为7%,因此,并无证 据显示招商银行存在欺诈或违约行 为。综上,本案一审判决驳同原告吴 志芳全部诉讼请求, 二审亦维持了一 审判决。

## 3.小结

本案中招商银行虽然存在推介行 为且投资者系超风险投资, 但招商银 行已经就涉案基金产品风险情况向投 资者进行了充分披露, 招商银行已经 尽到了话当性义务。

本案判决时《九民纪要》尚未出 台,但在2018年《资管新规》出台 后,金融监管趋严的大背景下,本案 对于银行等金融机构开展金融业务具 有重要指导意义,即金融机构对投资 者的适当性义务在实践中的效用会越 来越重要,在审判实践中往往具有决 定性作用,是衡量金融机构是否应当 扫责以及责任大小的重要标杆。

在 2018 年《资管新规》出台以 前,金融投资业务领域的监管较为混 乱,导致纠纷频出。

《九民纪要》的出现,对金融活 动主体, 特别是金融机构等在金融活 动中存在天然优势的主体进行了较为 全面的规范,明确了金融机构对投资 者的适当性义务的种类及范围。尽管 《九民纪要》 仅为司法文件, 但审判 实践的大方向已经十分明确, 即对金 融产品消费主体进行全面的监管以及 评价,在这一点上,监管与司法实践 实现了高度统一,将金融机构对投资 者适当性管理义务作为考量的重中之 重,不仅有利于规范金融机构的市场 行为, 亦有利于培养出合格的投资 者,促进市场经济稳步向前、持续发 上 即 口 起 汪 销,特 此 上海震灿实业有限公司信 定即 日起注销,特此公告 上海**逃赴新能源科技有限公司** 5. 伏定即日起汪销, 特此公 **上海权婷电子科技有限公司**: 足 注 销 ,特 此 公 海童音教育科技有限公司 、会厌议即日起注销,特此公上海特芒生物科技有限公司 : 定即日起注销, 特此 海毕能实业有限公司 即 日 起 注 销,特 此 上海泰守实业有限公司 厌以即日起注销,特山 上海罡迎实业有限公司( L海东鼎自动化控制有限公司

上海通苑园林景观设计有限公言 经股东会决议即日起注销、特此公告 经股东会决议即日起注销、特此公告 (伙)经合伙人决议即日起注销、特此公告 上海地嘉宝业有限公司9131011 011877707680联合人进议公司解判

B377297经放示会获以公司 上海茂斐餐饮有限公司信

上海市崇明区市场监督管理局公告 据《上海市崇明区市场理局撒销行政许可决定书》 管理局撤销行政许则依定 号:沪市监崇撤决字[2019]第 590644号),本局已撤销上海艾贺 货物运输有限公司的设立登记, 因该公司被许可人未将企业当业 执照正副本原件交回,现公告上 海艾贺货物运输有限公司营业执 昭正副本自颁发之日起无效。

根据《上海市崇明区市场监督管理局撤销行政许可决定书》(文号:沪市监崇撤决字[2019]第1219920号),本局已撤销上海佳旗 11920号),本局已撤销上海佳原 文设计有限公司的设立号 ,因该公司被许可人未将企业号 执照正副本原件交回,现公台 海佳旗图文设计有限公司营业 照正副本自颁发之日起无效。

吸 王 八 氏 [1] 50 万 兀,特 棕榈园林工程有限公司