

业界专家热议创业板市场投资者适当性管理规定

创业板投资者准入制度可操作性强

证券时报记者 张媛媛 胡学文

本报讯 昨日晚间发布的创业板市场投资者适当性管理暂行规定以及实施办法,引起了业内专家的极大关注。业内人士普遍认为,与此前业内相传的多个版本的所谓“创业板投资者门槛”相比算是做了一次“瘦身”,这次的两种标准更为科学和客观,不仅维护了广大中小投资者的利益,而且始终贯穿风险教育原则,既兼顾了公平原则,又具有很强的可操作性。

合格投资者制度适度宽松

银河证券经纪业务部零售客户部总经理吴坤强分析认为,从证监会等相关监管部门的设计思路来看,应该是吸纳了很多社会各界的意见,与最早业内相传的“门槛”相比,现在的投资者准入制度放宽很多。适当性管理非常好,证监会更多地贯彻了投资者教育,买方风险自担的原则,这是非常市场化的表现。”他评价。

广东大华律德律师事务所高级合伙人胡春元谈到,创业板投资者准入最开始传言有投资经验和资金门槛两个限制,现在的征求意见稿只对投资经验做了要求,说明投资者的进入门槛更加宽松,但对投资经验的限制,也意味着对券商等监管机构工作提出了更高的要求。

在谈及深交所实施办法中对会员遵守和执行多项职责规定要求时,吴坤强表示:对于会员来说,怎样了解自己的投资者,怎样做好投资者教育,贯彻投资者服务精神,还得券商自己着手去做,并且不排除各券商差异化教育方式。”

对券商等会员的具体要求,吴坤强告诉记者,实际上目前大部分券商会员都在为创业板的到来而做准备。券商营业部将在遵循暂行规定与实施办法中规定的两个硬性指标方面着手开展工作,他表示监管部门规定的流程及程序都不会有问题。

券商管理须积极主动

同时,业内人士认为,让投资者主动判断和认知自己是否具备风险承受能力,这是此次创业板投资者适当性管理的一大亮点。

申银万国证券研究所首席经济学家杨成长谈到:第一,从国外的情况看,创业板要设置投资者范围是比较困难的,虽然规避风险,但是市场活跃度会下降,中国创业板作为中国资本市场的新生事物,其规则也应当与时俱进。

第二,从投资者个人来讲,事实上是无法通过其他标准来确定什么样的投资者可入市,什么样的不能准入,无论是根据学历还是资金多少,都不能代表其可避免风险的能力。因此,最重要的是要向投资者充分揭示风险,要让投资者事先认识到自己是否具备风险承受能力,如果采取被动的管理,是没有效果的。”杨成长说。

中信证券执行总经理甘亮表示,创业板投资者适当性管理暂行规定征求意见稿表明,有关方面希望引导投资者学会为自己的投资行为负责,投资者不仅要有承受风险的能力,更要有准备承受风险的心理准备。投资者对风险的认知能力,与资金大小本身没有必然的联系。”他进一步解释,只有真正做好投资者教育,让投资者充分认知市场风险,



Phototex/图

学会为自己的投资行为负责,逐步培养起投资者对企业的辨别能力,才会有利于市场的持续健康发展。

建议开户环节加大教育力度

在香港股票开户,起码会有一尺厚的相关资料奉送给投资者,很有必要也很有针对性。”广东大华律德律师事务所高级合伙人胡春元说,在开户环节

加大对投资者的风险提示教育,让投资者对创业板市场风险有充分了解。创业板市场最大的风险就是退市风险,所以在股票开户环节进行风险教育显得至关重要。”他建议,在这一做法上学习香港市场的做法,在投资者开户时,发放一些有针对性的投资者教育资料,充分揭示风险。

胡春元肯定对创业板投资者两年投

资经验限制的规定,这说明创业板市场的投资者准入制度更加重视投资经验关,而不是资金量的多少。”

他认为,投资者只有在市场中真正经历了洗礼,才能够对市场风险切身地体验,而不会盲目进行股票买卖交易。在他看来,大多数的投资者都是符合的,并不会因为这个时间门槛而对参与交易的投资者数量产生太大影响。

适度设置入市要求 切实保护投资者合法权益

——证监会有关负责人就发布《创业板市场投资者适当性管理暂行规定(征求意见稿)》答记者问

证券时报记者 于扬

中国证监会有关负责人昨日晚间就发布《创业板市场投资者适当性管理暂行规定(征求意见稿)》以下简称《暂行规定》和配套文件回答了记者提问。

投资者须做审慎投资决策

问: 为什么要在创业板市场实行投资者适当性管理?

答: 随着我国多层次资本市场体系建设的推进,逐步建立与不同类别的投资者、不同风险程度的投资产品和不同的监管要求相协调的制度安排,积极探索合格投资者制度,已成为市场发展的迫切要求。今年三月三十一日,中国证监会发布《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》以下简称《管理办法》,其中第七条规定,创业板市场应当建立与投资者风险承受能力相适应的投资者准入制度,向投资者充分揭示投资风险;《证券公司监督管理条例》也对证券公司向投资者销售金融产品,提供相关服务提出了适当性的要求。上述法规制度为创业板市场建立投资者适当性管理制度提供了法规支持。

与主板市场相比,创业板市场发行上市的标准相对较低,企业普遍具有规模较小、经营业绩不够稳定的特点,在退市制度方面也有差异,投资风险相对较高。从国际经验看,创业板市场公司退市比例通常大于主板,投资风险比较突出。根据深圳证券交易所的研究报告,2003年到2007年美国纳斯达克市场和英国AIM市场的平均退市率分别为8%和11.6%,均明显高于主板。如果大量不了解创业板市场风险、不具备风险承受能力的投资者盲目参与,有可能引发一系列问题。为了保护投资者合法权益,提示投资者审慎做出投资创业板股票的选择,创业板市场建立了投资者适当性管理制度,适度设置了投资者入市要求。

逐步完善投资者准入制度

问: 创业板投资者适当性管理的制

度体系是怎样的?

答: 实施投资者适当性管理在我国证券市场还处于探索阶段。根据《管理办法》的要求,目前初步构建的创业板市场投资者适当性管理制度体系主要包括:一是中国证监会制定的《暂行规定》。主要内容是根据《管理办法》规定,对创业板投资者适当性管理提出原则要求,同时授权自律机构制定具体实施办法和创业板市场投资风险揭示书必备条款。

二是深圳交易所制定的《创业板市场投资者适当性管理实施办法》以下简称《实施办法》。主要内容是具体明确投资者适当性管理的基本要求、程序、工作机制以及监管要求等。

三是中国证券业协会制定的《创业板市场投资风险揭示书(必备条款)》以下简称《必备条款》。证券公司在其制定的《创业板市场投资风险揭示书》标准文本中,同时包括《必备条款》所列示的条款,届时证券公司也可以根据实际需要,在其制定的风险揭示书中增加其他有关内容。

投资者须有一定投资经验

问: 投资者参与创业板市场的基本要求是什么?

答: 《实施办法》规定,具有两年以上(含两年)交易经验的自然人投资者可以申请开通创业板市场交易。交易经验的具体起算时点,为投资者本人名下账户在上海或深圳证券交易所发生首笔股票交易之日。对于具有两年以上交易经验的投资者,证券公司应当在营业场所现场与其书面签署《创业板市场投资风险揭示书》,并要求投资者抄录一段声明。证券公司经办人员应见证投资者签署并签字确认。风险揭示书签署两个交易日后,经证券公司完成相关核查程序,可为投资者开通创业板市场交易。

建立投资者适当性管理制度的目的并不是要限制某一类投资者投资于创业

板企业的权利,而是希望通过适当的程序和要求,使投资者能够真正理解创业板市场的风险,审慎做出投资决策,从而达到保护投资者合法权益的目的。具有一定交易经验的投资者,其对市场风险的认知程度总体上会高于新入市的投资者。特别是从2007年以来,证券市场经历了一轮比较完整的市场周期,经历过此轮周期的投资者大多数具有或即将具有两年以上投资经验,对市场风险有较为深刻的感受,其相关投资决策会相对审慎。

问: 暂时达不到两年交易经验的投资者如何参与创业板市场?

答: 对暂时达不到两年交易经验要求的自然人投资者,如果经慎重考虑仍坚持直接参与创业板市场,我们也提供了相应的通道,即相关投资者向证券公司提出开通申请后,证券公司应当在营业场所现场与其书面签署《创业板市场投资风险揭示书》,并要求投资者就自愿承担市场相关风险抄录一段特别声明。证券公司经办人员应见证投资者签署并签字确认,之后还需要证券公司营业部负责人签字确认。上述文件签署五个交易日后,经证券公司完成相关核查程序,方可向投资者开通交易。

参与创业板分三步走

问: 投资者开通创业板市场交易的流程是怎样的?

答: 投资者申请参与创业板市场的流程大致分为三步:第一步,投资者可通过中国证券登记结算公司提供的渠道,查询是否符合《实施办法》规定的基本要求并自行决定是否向证券公司申请开通创业板市场交易。第二步,投资者到证券公司营业场所现场提出开通创业板市场交易的申请。第三步,在投资者提出申请后,证券公司需要通过中国证券登记结算公司系

统核查投资者的交易经验年限,并详细了解投资者的身份、财产与收入状况、风险偏好等基本信息。

如果投资者符合《实施办法》规定的基本要求,证券公司需要请投资者仔细阅读并现场书面签署《创业板市场投资风险揭示书》,并要求投资者抄录一段声明。证券公司经办人员应见证投资者签署并签字确认。风险揭示书签署两个交易日后,经证券公司完成相关核查程序,可为投资者开通创业板市场交易。

如果投资者暂不符合《实施办法》规定的基本要求但坚持直接参与创业板市场,证券公司也应按照上述要求与投资者签署《创业板市场投资风险揭示书》,并要求投资者就自愿承担市场相关风险抄录一段特别声明。证券公司经办人员应见证投资者签署并签字确认,之后还需要证券公司营业部负责人签字确认。上述文件签署五个交易日后,经证券公司完成相关核查程序,方可向投资者开通交易。

强化投资者风险意识

问: 投资者签署的创业板风险揭示书有何特点?

答: 与创业板市场特点相适应,与以往风险揭示书的内容相比,《必备条款》有三大突出变化:

一是嵌入了创业板市场基本知识。在《必备条款》中增加了创业板与主板在发行、上市等方面差异的具体内容,其中特别突出了退市等相关风险,要求投资者对这些必备知识逐项阅读并确认。

二是增加了投资者申明自愿承担风险的内容,同时为进一步提请投资者慎重考虑,投资者需亲笔抄录一段规定的字句并签字。对于暂不具备两年以上交易经验的投资者,还应当在风险揭示书中就自愿承担市场风险单独抄录“特别声明”。

三是要求证券公司营业部具体经办人员、负责人在风险揭示书上签字确认,

可以对投资者签署风险揭示书起到见证作用,并督促证券营业部尽职尽责,做好创业板市场投资者风险警示和教育工作。同时,为落实临柜签署风险揭示书的要求,《必备条款》中专门增加了“签署场所”的栏目内容。

券商应履行适当管理职责

问: 证券公司在创业板投资者适当性管理中有哪些责任?

答: 投资者适当性管理由证券公司具体组织实施,其责任主要体现在以下几个方面:

一是要切实履行创业板市场适当性管理职责,了解投资者的身份、财产与收入状况、证券投资经验、风险偏好、投资目标等基本情况,有针对性的进行风险揭示、投资者培训、投资者教育等工作,并应当持续加强对投资者的服务,针对市场变化,及时提醒投资者关注风险,引导投资者理性、规范地开通和参与创业板市场交易。

二是要建立健全创业板市场投资者适当性管理的具体业务制度和操作指引,并通过多种形式和渠道向投资者告知创业板市场投资者适当性管理的具体要求,做好解释和宣传工作。

三是在具体办理创业板市场交易开通手续时,证券公司经办人员要当面见证投资者签署创业板投资风险揭示书,并同时风险揭示书上签字确认。如果是交易经验暂不满两年的投资者申请开通创业板市场交易,风险揭示书还必须由营业部负责人签字确认。

四是要妥善保管投资者创业板市场适当性管理的全部记录,并依法对投资者信息承担保密义务。

五是要完善投资者纠纷处理机制,明确专门的部门和岗位,负责处理投资者参与创业板市场所产生的投诉等事项,及时化解相关的矛盾纠纷。

问: 为什么规定证券公司应了解参



这次出台的投资者门槛相对比较宽松,创业板投资准入无“资金门槛”,一方面是因为资金是个动态数据,很难监控,不具备操作性;另一方面是因为不能说明资金量大的风险承受能力就强,资金量小的风险能力承受能力较弱。总体来看,还是比较合适的。

经过这一轮的牛熊更迭,有许多投资者虽然不足两年投资经验,但也有相对较为成熟的投资经验和抗风险能力。监管开户程序复杂了点,但是谁不想搭上创业板头班车呢?

我觉得证监会这次规定投资者需要抄写一段风险提示,这个很有必要。现在投资者开户环节,基本就是填写个人资料,填写表格,签名,基本不留意风险提示和注意事项,可以说投资者是懵懵懂懂炒股票,而这也往往造成投资者与券商、上市公司一些矛盾。投资者抄写一段风险提示,有利于强化投资者买者自负的意识,做明白白投资人。

两年投资经验的规定更多意义来看是一个象征性的规定。现实来看,许多投资者虽然都具备两年投资经验,但可能基本的投资常识都未必有。因此,我建议投资者在签署风险提示书的同时,也给投资者一个小册子,重点提示可能存在的风险。

随着交易相关规则的出台,可能许多投资者都会有这样一个意识,新的就是好的,新的就是能赚钱的。但要提醒的是,创业板是一个新的市场,风险相对而言比较大,历史经验、习惯思维未免是对的。我觉得监管层要在今后投资者交易工作中强化这一点。

——以上言论摘自时报在线 (www.secutimes.com)

险偏好等信息?

答: 由于创业板市场投资风险相对较高,不是所有投资者都适合直接参与创业板市场。因此,证券公司应当对投资者进行必要的了解,包括投资者的身份、财产与收入状况、证券投资经验、投资目标、风险偏好等信息。一方面,证券公司可以通过这些客观信息帮助投资者判断其风险认知和承受能力;另一方面,还可以在此基础上开展有针对性的风险揭示、投资者培训和教育工作,不断提高证券公司的服务水平。需要说明的是,投资者应当如实提供上述信息,并对所提供信息的真实性负责。

强化投资者教育工作

问: 为保证创业板投资者适当性管理制度的落实,都有哪些监督检查措施?

答: 为了保证创业板投资者适当性管理制度落到实处,切实发挥强化风险教育、提示投资者审慎做出投资决定的作用,深圳交易所和中国证券业协会将按照相关业务规则的要求,对证券公司实施创业板市场投资者适当性管理和投资者教育等方面情况进行自律管理,对发现的违规行为及时采取自律措施,向中国证监会报告并通报证监会相关派出机构。

中国证监会及派出机构也将对证券公司实施创业板市场投资者适当性管理工作开展监督检查,对发现的违规行为,根据相关法律法规采取责令改正、监管谈话、出具警示函、责令处分有关人员等监管措施。

中国证监会还将对深圳交易所、中国证券登记结算公司、中国证券业协会实施创业板市场投资者适当性管理及投资者教育方面的情况进行指导、监督和检查。

问: 投资者什么时候可以申请开通创业板市场交易?

答: 目前,创业板市场筹备还在按照积极稳妥原则有序推进。考虑到投资者申请开通创业板市场交易必须到营业部柜台办理,可能会面临营业部人员、场地的压力,需要预留相当的时间供投资者提前办理开通手续。为此,我们拟在创业板股票公开发行人和上市交易开始前,预留出足够的时间,供投资者提前办理相关手续。届时,深圳交易所等相关自律机构还将发布详细的操作指引,指导证券公司做好投资者相关申请的受理工作。