

证券公司设立互联网综合理财平台的制度构建*

——市场准入、业务规则与金融消费者保护

袁康**

摘要:随着互联网对传统金融行业影响的日益深化以及综合理财和财富管理的需求不断增长,一站式、综合化、智能化的互联网综合理财平台开始出现,为我国证券公司开展业务创新和提升竞争力创造了良好的机遇。证券公司设立互联网综合理财平台,需要建立在妥善防控风险和保护金融消费者的基础之上,并且需要在现有金融监管法制框架的基础上有针对性地完善市场准入、业务运行规则和金融消费者保护等相关配套制度。

关键词:互联网综合理财平台 证券公司 市场准入 业务运行 金融消费者保护

近年来,我国证券行业迈上了全面创新转型发展之路,证券公司的发展方向开始由以往业务规模

* 本文为中国博士后科学基金资助项目和武汉大学自主科研项目(人文社会科学)阶段性成果,并得到“中央高校基本科研业务费专项资金”资助。

** 武汉大学法学院讲师,法学博士,武汉大学社会学系博士后。

扩张转向深层次功能发挥,由单一证券通道服务转向综合金融服务。随着互联网金融的发展以及投资者综合理财需求的增长,证券公司利用互联网技术的创新,通过大数据、云计算等核心手段为客户提供一站式、综合化的理财服务平台是证券行业在互联网金融时代所面临的新的机遇。在证券公司设立互联网综合理财平台的实践探索过程中,既有法制框架难以有针对性地对这一新生事物进行有效规制。因此,需要按照防范和控制风险的原则,构建平台市场准入制度和业务运行规则,同时健全和完善金融消费者保护制度,以维护和保障互联网综合理财平台的业务探索得以稳健有序开展。

一、互联网综合理财平台:证券公司业务创新的新机遇

(一) 互联网综合理财平台的概念

互联网综合理财平台,是指以互联网为通道并以互联网新技术为手段,为客户提供与个人财富管理、运用以及保值增值有关的“一揽子”理财服务的网络平台。^[1] 互联网综合理财平台区别于传统的金融机构物理网点服务模式,通过网络向客户提供满足其理财需求的相关金融产品或服务。同时,互联网综合理财平台不只简单地作为提供金融产品和服务的通道,而是颠覆传统实体金融服务模式,利用大数据、云计算、社交网络、搜索引擎等先进互联网技术进行数据挖掘和分析,实现对客户信息的快速搜集和处理,从而能够智能化、精细化、社交化地为客户提供有针对性的理财服务。^[2] 互联网综合理财平台的主要功能和内容是提供综合性的理财产品和服务,为客户提供一站式金融服务解决方案,包括了银行账户管理、证券交易、支付、资产管理、保险以及新型金融产品等与个人财富管理有关的所有金融产品和服务,从而能够一站式地为客户提供“一揽子”金融产品和服务,集中满足客户

[1] 袁康、张彬:《互联网综合理财平台的业务模式与监管路径》,载《证券市场导报》2016年第4期。

[2] 冯果、袁康:《社会变迁视野下的金融法理论与实践》,北京大学出版社2013年版,第232~236页。

的理财需求。互联网综合理财平台将具有理财功能的金融产品和服务从单纯的业务提供模式提升至交互模式,以统一的交互窗口界面集中提供金融服务,客户不仅能够与作为平台运营后台的金融机构之间进行互动,而且能利用平台与其他客户之间进行互动交流。也就是说,互联网综合理财平台不只是交易系统,而且还是信息获取、处理和分享平台。

(二) 互联网综合理财平台的要素

互联网综合理财平台的运行需要同时具备内容、人口、平台和技术四个方面的要素。^[3]就内容要素而言,互联网综合理财平台将存款、股票、基金、期货、信托、集合投资计划、金融衍生品等金融产品以及相关的经纪、咨询顾问等服务集成在该平台之上,使客户能够通过该平台一站式地获取这些金融产品和服务从而实现理财目标。多样化的金融产品和服务,是互联网综合理财平台的基础。就人口要素而言,互联网综合理财平台将证券、银行、基金等账户整合为跨行业、跨产品、多功能的统一金融账户,能够使客户只需要通过一个账户便可接受互联网综合理财平台提供的多种产品和服务。统一金融账户,是互联网综合理财平台发挥应有功能的前提。就平台要素而言,建立互联网综合理财平台需要构建一个能够连通各类金融机构系统后台的网上交易系统,能够及时顺畅地完成数据交换,从而保证交易的顺利进行。互联网综合理财平台的后台系统与其他金融机构后台系统的互联,是客户通过平台完成理财活动的保障。就技术要素而言,互联网综合理财平台利用了大数据、社交网络等新型互联网技术,通过数据挖掘与分析以及计算机算法为互联网综合理财平台提供精细化、智能化的理财服务创造可能,通过即时通讯和社交网络使互联网综合理财平台、客户以及独立第三方之间的交流互动更为便利,同时也使理财活动具备了更强的社交属性,从而进一步提升了互联网综合理财平台的用户体验。先进的互联网技术的运用,是互联网综合理财平台优化传统金融机构理财服务模式的强大推动力。

[3] 吴成丕:《金融革命——财富管理的互联网竞争》,中国宇航出版社2013年版,第28~31页。

(三) 证券公司设立互联网综合理财平台的机遇

互联网综合理财平台作为一种新兴模式,为证券公司开展业务创新提供了良好的机遇,而证券公司在设立互联网综合理财平台方面也具有先天优势。一方面,证券公司在传统领域的优势能够有效地植入互联网综合理财平台,为互联网综合理财平台提供庞大的客户资源和丰富的服务内容。证券公司依靠经纪业务积累了大量的客户群体,同时其投资咨询、资产管理业务的不断发展也形成了全方位、多层次的金融服务内容。^{〔4〕}而证券公司与银行、基金公司等金融机构的联系与合作也为证券公司提供多元化、综合性的金融服务提供了有力的支撑,使得证券公司建立互联网综合理财平台具备了坚实的客户和内容基础。另一方面,互联网综合理财平台模式能够变革证券公司的服务模式,使证券公司提供统一化、社交化和智能化的综合金融服务成为可能。互联网综合理财平台将客户零散的金融账户用统一的平台账户予以整合,使客户能全面、直观地了解和分析自身的整体财务状况,为客户理财提供完整的信息和建议,并且有针对性地对接客户投资理财需求,^{〔5〕}从而实现从一个统一入口一站式接入多元化金融服务的目标。同时,大数据和社交网络的运用又能实现智能化、社交化的投资信息共享和智能投资顾问服务,使证券公司所提供的金融服务更加便捷高效且具有社交互动属性。我国证券公司通过设立互联网综合理财平台,可以借鉴美国知名券商嘉信(Charles Schwab)的模式,将其各类互联网理财平台的特色和功能整合起来,实现了一站式与智能化的统一。事实上,我国已有证券公司在设立一站式综合理财平台上进行了尝试,如国泰君安的“君弘一户通”在综合理财账户体系的建设上取得了显著的成绩。^{〔6〕}而在当前一级市场堰塞湖问题严重,二级市场交易不振的市场格局下,证券公司积极融入互联网金融时代设立互联网综合理财平台,也是探索创新业务模式并在激烈的市场竞争中赢得优势地位的可行选择。

〔4〕 胡吉祥:《互联网金融对证券业的影响——以证券销售电商化为例》,载《中国金融》2013年第16期。

〔5〕 李卫东:《互联网金融:国际经验、风险分析及监管》,载《金融会计》2014年第7期。

〔6〕 万建华:《金融e时代:数字化时代的金融变局》,中信出版社2013年版,第107页。

二、规制路径与监管框架:既有制度检视与未来完善思路

证券公司设立互联网综合理财平台尽管并不存在技术上的问题,但是在当前的金融监管体制以及现行法律制度的框架下,依然需要突破许多制度性的障碍,同时出于风险防控与金融消费者保护的考虑,也需要作出完善的配套制度安排。事实上,境外监管部门对于互联网综合理财平台并无专门的规章或者指南来进行规范,也都是从信息披露、投资者适当性、反洗钱等适用于一般中介的规则来对其进行监管。^[7]在互联网综合理财平台这一新兴事物出现伊始,一方面,出台全面的监管制度既不符合事物发展的渐进性规律,也不利于互联网综合理财平台的充分发展;另一方面,互联网综合理财平台所涉及的法律问题也不外乎是市场准入、权利义务结构、信息披露、投资者保护等资本市场的基础问题。证券行业建立和发展互联网综合理财平台,必须要在制度层面充分地回应和解决上述问题,以相关配套制度的完善来为互联网综合理财平台的发展提供良好的制度基础。

互联网综合理财平台这一新生事物打破了传统金融服务行业的固有模式,对现有金融监管体制和制度提出了全新的挑战。如何在保障金融安全和保护金融消费者权益与维护金融服务行业的发展之间寻求平衡,是制定互联网综合理财平台监管制度的核心考量。但是互联网综合理财平台法律制度的构建又面临着两大现实的悖论:一方面是现有金融立法的行业区分与互联网综合理财平台的综合金融服务体系的矛盾,即互联网综合理财平台将包括银行、证券、保险等各类业务综合在一个平台,涉及多种金融业务,对其实施有效监管非单一部门或制定专门法律所能实现。另一方面是互联网金融的全新模式与金融功能本质之间并无实质性差异,互联网金融在本质上并未脱离金融的基本功能,尽管交易的渠道和模式发生了改变,但并未改变资金融通方式和涉

[7] IOSCO, *Report on the IOSCO Social Media and Automation of Advice Tools Surveys*, FR04/2014.

及的基础关系。^{〔8〕}超越现有的金融行业立法的格局而专门针对互联网综合理财平台进行立法并不符合我国金融法制的基础格局,且现行立法也并非无法对互联网综合理财平台所从事的具体业务实现有效监管。因此,在当前阶段比较合理的选择应当是在现有法律框架内由规制具体金融服务行业的法律法规对互联网综合理财平台所开展的具体业务进行功能监管。

事实上,当前各国对于互联网综合理财平台的监管也都是基于已有的法律法规框架,都强调互联网金融平台必须严格遵守已有的各类法律法规,包括金融消费者权益保护、信息保密法、消费信贷、第三方支付等方面。^{〔9〕}就处在互联网金融发展前沿阵地的美国市场而言,即便 Mint、Wealthfront、Motif Investing 和 Charles Schwab 等不同类型的互联网综合理财平台渐有星火燎原之势,但监管立法仍然保持着冷静状态,针对各平台所涉及的具体业务和功能,凭借其既有的成熟的金融行业法律实现了有效的规制。对于 Mint 这类整合统一账户的互联网综合理财平台(financial aggregator),因其支付功能而接受《统一货币服务法》(Uniform Money Service Act)和各州货币转移服务法等第三方支付法律制度,^{〔10〕}同时由于其将客户的各类金融账户和信息集合起来而涉及客户账户信息安全而需要受到《公平信用报告法》(Fair Credit Reporting Act)、《金融服务现代化法》(Gramm - Leach - Bliley Act)、《电子资金转账法》(Electronic Fund Transfer Act)以及《银行保密法》(Bank Secrecy Act)等法律的规制。^{〔11〕}而 Wealthfront 和 Motif Investing 这类具有智能化和社交化属性的智能投资顾问(robo - advisor)则因为其主要业务是提供投资咨询而需要根据《证券交易法》(Securities Exchange Act)和《投资顾问法》(Investing Advisers Act)向 SEC 申请注册为咨询商。而作为集成了 aggregator 和 robo - advisor 以及传统证券

〔8〕 张晓朴:《互联网金融监管的原则:探索新金融监管范式》,载《金融监管研究》2014年第2期。

〔9〕 同注〔8〕。

〔10〕 任高芳:《美国第三方支付监管体系对我国的启示》,载《金融发展评论》2012年第10期。

〔11〕 OCC, *Bank - Provided Account Aggregation Services*, OCC BULLETIN, 2001 - 12.

经纪、银行、保险等业务于一体的全能型互联网综合理财平台,则需要更加全面地遵守涵盖证券、保险、银行等在内的几乎所有的金融法律法规。

从境内外互联网综合理财平台所涉及的法律关系来看,互联网综合理财平台本身面临着市场准入、账户统一、透明度、风险隔离以及监管协同等多方面的现实问题。^[12] 这些问题在我国既有金融监管法律制度体系中有所涉及,但也未能有针对性地得到回应与解决。因此,我国证券公司建立互联网综合理财平台的相关配套制度也应当借鉴境外以既有法律框架为基础的模式,按照互联网综合理财平台的业务模式和具体功能来进行监管和规制。一方面,发挥《证券法》、《商业银行法》、《保险法》、《证券投资基金法》、《证券投资基金销售管理办法》、《商业银行理财产品销售管理办法》、《保险销售从业人员监管办法》等法律法规的基础性作用。另一方面,要充分依托我国现有互联网基础设施建设的法规和规章,如《电子签名法》、《电子银行业务管理办法》、《非金融机构支付服务管理办法》、《网上银行业务管理暂行办法》、《网上证券委托管理暂行办法》、《证券账户非现场开户实施暂行办法》、《互联网保险业务监管规定》、《证券投资基金销售机构通过第三方电子商务平台开展证券投资基金销售业务指引》等规定,^[13] 对借助互联网形式的金融服务进行规制。此外,立法机关、监管部门和行业自律组织还要根据互联网综合理财平台的发展状况以及具体业务模式的发展,有针对性地根据维护金融消费者权益和促进金融服务行业发展的原则制定相应的具体规则,进一步规范互联网综合理财平台的运行。

具体而言,对于证券公司设立互联网综合理财平台的配套制度建设应当围绕防范和控制风险、保护金融消费者权益的目标,集中从平台市场准入、平台业务运行规则以及金融消费者保护制度予以构建和完善。作为互联网综合理财平台相关制度构建所亟待解决的空白和最关键的制度要素,上述三方面的制度将能够形成互联网综合理财平台从

[12] 袁康、张彬:《互联网综合理财平台的业务模式与监管路径》,载《证券市场导报》2016年第5期。

[13] 吴晓求:《中国资本市场研究报告(2014)——互联网金融:理论与现实》,北京大学出版社2014年版,第258页。

设立到运行的框架性规范,辅之以当前金融市场上具体金融产品和服务的既有业务规则及监管制度,从而为证券公司设立互联网综合理财平台的正常有序运行奠定基础。

三、互联网综合理财平台市场准入制度的构建路径

互联网综合理财平台的运行涉及金融营业以及客户的金融资产,为了维护金融市场秩序和保证金融交易安全,必须建立严格的市场准入制度以避免良莠不齐的互联网综合理财平台充斥市场的情况。由于互联网综合理财平台目前尚属于新生事物,因此,证券公司设立互联网综合理财平台的市场准入制度可以通过证券业协会等行业协会的自律规则先行先试,待相关制度成熟后以部门规章或行政法规等正式法律制度予以确认。平台设立条件是互联网综合理财平台的市场准入制度首当其冲需要解决的问题。从互联网综合理财平台运营模式来看,互联网综合理财平台的设立条件需要从以下几个方面予以规范:

(一) 设立主体的适格性条件

适格的设立主体,即明确哪些主体有资格作为互联网综合理财平台运营机构设立和维护平台的运行。由于互联网综合理财平台并不直接提供金融服务,所以原则上来说并不能将平台的设立主体局限为金融机构。然而,要保证互联网综合理财平台的正常运行,必须要求设立互联网综合理财平台的主体必须具备支持平台运行的基本能力。这种能力主要表现在两个方面:一方面是在业务上具有协调在平台上嵌入的综合性金融业务并提供辅助服务的能力,具体包括对相关金融业务的熟悉程度、配备有丰富经验的金融从业人员、与金融机构的协调与沟通等;另一方面则是在技术上具有支持平台安全稳健运行的能力,具体而言主要是平台网络构架搭建、信息技术支持等方面的能力。因此有必要将互联网综合理财平台的主体限定在具备上述两方面能力的主体范围之内。从当前市场已有实践来看,主要是金融机构和互联网企业在进行设立互联网综合理财平台的尝试,这两类主体分别具有业务上和技术上的优势,而且在弥补不足上有着极大的便利。券商在金融业

务上具有显著的先天优势,其通过外包或者利用自有技术部门也能够弥补技术上的短板。而互联网企业也可以通过设立金融业务部门来强化在金融业务方面的能力。所以,可以将互联网综合理财平台的设立主体放宽至金融机构和互联网企业。此外,并非所有的金融机构和互联网企业都能够作为互联网综合理财平台的设立主体,而是还需要经过金融监管部门或者行业协会的审查和许可,以确保设立主体在人员配备、组织机构、内部控制、合规条件等方面符合开展金融辅助业务的基本要求。从这个层面来讲,券商能够利用自身证券业务资格以及和其他金融机构的合作提供平台内容,并且可以借助自身资金实力和技术能力确保平台稳健运行,因此在设定准入标准时可以筛选合规经营且实力雄厚的券商先行先试。

(二) 平台运行能力条件

平台运行能力,即互联网综合理财平台运营机构为支持平台的有序运行所构建的系统后台具有足够的网络连接和信息处理能力,能够实时高速地在客户与金融机构之间传递交易指令和账户变动信息。互联网综合理财平台是以网络模式为客户理财活动提供辅助,相关的信息交互和金融交易都是通过网络得以完成,因而设立互联网综合理财平台需要具备打通客户端、系统后台以及金融机构端,实现信息即时交换并维护平台稳定运行的能力。这种能力既需要互联网综合理财平台在硬件上有强大的系统服务器设备和网络设施,又需要平台在软件上具有用户友好的操作界面或者客户端以及强大的技术运维能力。因此,证券公司设立互联网综合理财平台,除了对其综合业务经营的资格进行要求之外,还应当审查其技术实力和软硬件能力,以确保平台能够在合规且流畅的情况下运行。

(三) 平台安全性条件

平台安全性,即设立互联网综合理财平台建立有效的安全管理措施和安全防范技术体系,具有安全可靠的信息安全管理保障能力,能够消除信息安全风险的产生和传递。互联网综合理财平台上的所有金融服务和金融交易都是线上完成,客户的所有金融账户密码都与平台账户关联,涉及客户资产安全和重要隐私信息,因此,信息安全和风险防控成为平台运行所需要解决的重要问题,这其中包括了客户身份

认证、密码管理、信息防火墙等。设立互联网综合理财平台,必须是建立在确保客户账户和资产安全的前提之上,因此平台的安全性也理应成为平台设立的基本条件之一。

四、互联网综合理财平台业务运行规则的完善要点

证券公司设立互联网综合理财平台,需要按照平衡金融安全与金融效率的逻辑构建平台业务运行规则,既要充分通过金融创新突破传统金融模式的局限,使资金和信息在互联网综合理财平台能够实现有效配置,又要严守风险防控的底线,切实保障金融活动的有序进行并维护客户利益。为了实现上述目标,证券公司在设立互联网综合理财平台时,要从信息披露和风险隔离两个方面健全业务运行规则,以确保互联网综合理财平台运行过程中的透明度与独立性。

(一) 信息披露规则

由于互联网综合理财平台作为居间人接受金融机构和客户的双重委托,撮合金融交易开展理财服务,由此而形成的主体的多元性、产品和服务的多样性、权利义务结构的复杂性,容易导致缺乏专业金融和法律知识的客户无法掌握利用互联网综合理财平台进行理财活动的真实情况,客户的知情权难以得到保障。为此需要健全相关的信息披露规则,将互联网综合理财平台所涉及的产品和服务以及三方主体之间的权利义务配置进行充分的披露,并且应该充分揭示风险。具体而言,互联网综合理财平台应当及时、全面、充分地完成以下几个方面的信息披露:(1) 产品信息披露。互联网综合理财平台上集成的基金、集合投资计划、银行理财产品等供客户选择的产品类型多样且数量繁多,为了使客户充分了解这些产品的真实情况,需要向客户充分披露相关信息。根据基金、银行理财产品等的销售规则,作为发行人的金融机构本身即应承担相应的信息披露义务,而互联网综合理财平台应该将金融机构披露的信息在醒目的位置、以容易获取和理解的方式予以显示。易言之,互联网综合理财平台要遵循产品与信息披露同步的原则,即在相关产品上线时应当同时向客户充分披露该产品的发行机构、产品类型、风

险状况、预期收益、资金用途等相关信息。(2)服务模式信息披露。互联网综合理财平台不仅提供常规的金融服务,而且还能通过大数据技术、社交网络和计算机算法实现智能化、社交化的金融服务。以智能理财顾问为例,计算机通过数据挖掘来分析客户的风险承受能力和偏好,然后根据计算机算法为客户提供智能化的投资理财方案,甚至自动为客户完成投资理财交易。这种服务模式将整个过程封闭在计算机之中,实际上成为了一个“黑箱”,使客户无法知晓该建议的理由。因此,互联网综合理财平台应当向客户充分揭示智能化、社交化服务的基本原理和算法模型,以及依据计算机自动计算的特点,使客户充分了解该服务的真实情况。(3)权利义务配置信息披露。由于互联网综合理财平台上可能涉及多家金融机构的产品和服务,而客户又是通过平台账户直接在互联网综合理财平台上完成理财活动,这就可能造成客户对投资理财活动过程中权利义务的配置产生误解。因而有可能出现客户出于对互联网综合理财平台的信任而选择某金融机构发行的理财产品而遭遇欺诈,或者当纠纷产生时客户将平台告上法院要求承担法律责任等情形。为了消除客户的误认,使其明确互联网综合理财平台的居间人地位,互联网综合理财平台应当向客户充分提示平台在理财活动中的真实法律地位以及责任承担范围。

(二) 风险隔离规则

为了防范利益冲突并避免风险传导,我国金融市场实行分业经营,同一机构不得同时经营跨业别的金融业务,如银行目前不能直接从事证券业务。^[14] 甚至在同一金融机构内,不同业务部门之间也需要设立“中国墙”来控制或者隔离不同业务部门之间的信息流动以确保独立性,从而防止利益冲突或内幕交易的发生。^[15] 由于互联网综合理财平台将各类金融服务整合在一个网络平台上,且用平台账户关联若干个金融账户,在事实上打通了金融业别限制,并实现了资金账户与金融账户的整合。尽管混业经营是未来金融市场发展的必然趋势,但在当前

[14] 周旭、白程赫:《探讨中国金融业经营制度——基于分业经营与混业经营的比较》,载《中国集体经济》2013年第7期。

[15] 台冰:《论我国证券业信息隔离监管制度的缺失与完善》,载《深交所》2007年第5期。

如果不在互联网综合理财平台内部建立相应的隔离机制,将各类业务与账户之间通过防火墙进行有效区隔,极易造成业务的混同以及账户之间关系的混乱,最终会因为利益冲突而酝酿巨大的风险。因此互联网综合理财平台的运行应当符合以下内部隔离规则:(1)业务隔离,即互联网综合理财平台应当在有可能存在利益冲突的业务之间设置防火墙,隔断信息传递与共享并禁止不当激励,从而确保相关业务是按照公平原则完成,避免内幕交易或者底线竞争而导致客户利益受损。例如,互联网综合理财平台应当限制客户资金信息和金融资产账户持仓信息在不同金融机构间的共享,并且应当将互联网综合理财平台与运营机构之间的业务、财务、人员和利益相隔离。例如,嘉信在 Schwab Intelligent Portfolios 业务中涉及诸多关联机构,^[16]为了防范利益冲突,在该智能投资咨询算法设计中 SWIA 就要求 CSIA 以现代投资组合理论为基础并以客户风险承受范围内的最大收益为追求,并且制定了明确的标准(written objective criteria)要求该程序自动推荐证券、ETFs 或投资组合时不得考虑关联机构利益。^[17](2)禁止概括性授权,即在客户将金融账户与平台账户关联后,金融账户的变动应当基于逐笔授权,互联网综合理财平台不得要求客户进行概括性授权。根据前文的分析,客户在平台账户上的操作可以视作对互联网综合理财平台的授权,平台基于该授权操作金融账户从而完成金融交易。若存在概括授权,则意味着平台能够无须获取客户的确认即可自主操作客户的所有关联的金融账户,这就导致客户及其金融资产暴露在巨大的风险之中。禁止概括授权,金融账户的每笔变动都需要客户通过平台账户独立授权,从而可以避免平台擅自操作客户金融账户的情况发生。

[16] Schwab Wealth Investment Advisory, Inc. (SWIA) 是嘉信集团(Charles Schwab Corporation, CSCorp)旗下的投资咨询商,是 Schwab Intelligent Portfolios 项目的运营主体,对这一项目进行管理。Charles Schwab Investment Advisory, Inc. (CSIA) 根据项目客户的选择为客户提供投资组合管理服务。Charles Schwab & Co., Inc. (Schwab) 则是为客户提供交易执行和相关服务的经纪商。CSIA 和 Schwab 都隶属于 SWIA。上述机构都能在智能投资咨询服务中获取利润,而同样归属于 CSCorp 的 Charles Schwab Bank 又作为银行能够在客户资金流通过上获取利润。

[17] Schwab Wealth Investment Advisory, Inc., Schwab Intelligent Portfolios Disclosure Brochure, Feb. 20, 2015.

五、互联网综合理财平台金融消费者保护制度的核心内容

金融消费者保护是金融市场永恒的主题,证券公司设立互联网综合理财平台也必须要将保护金融消费者作为基本要求。互联网综合理财平台涉及的多样化理财产品和服务,对于客户的风险承受能力要求各异,同时网络化的理财模式相比于传统柜台服务存在更多的技术风险。因此,在证券公司在设立互联网综合理财平台时,应要求其建立专门的金融消费者保护规则以确保互联网综合理财平台运行过程中金融消费者的合法权益得到妥善保护。

(一) 投资者适当性制度

金融机构需要了解客户的投资水平和风险承受能力,即所谓“了解你的客户”(know your customers),从而为客户提供与其能力相适当的金融产品和服务。^[18] 在互联网综合理财平台的业务模式下,互联网综合理财平台的运营主体即证券公司应当承担投资者适当性核查义务。不同的金融产品具有不同的风险水平,因此对于投资者的投资能力和风险承受水平有着不同程度的要求。^[19] 为了避免投资者选择与其能力不适应的金融产品,各国金融法律都规定了相应的投资者适当性要求,即设置一定的门槛以确保投资者能力的适格,并要求金融商品销售者在销售之前应当履行投资者适当性审查义务。^[20] 因此,通过互联网综合理财平台销售金融商品的证券公司在与客户缔约之前,应当作为投资者适当性管理义务主体对投资者适当性进行审查。然而与此同时,尽管互联网综合理财平台的运营券商并不是金融商品销售者,但其作为销售行为的辅助者和居间撮合方,也应当对投资者适当性承担

[18] Ronald J. Colombo, *Merit Regulation Via The Suitability Rules*, Journal of International Business and Law, Vol. 12, 2013, pp. 1 - 16.

[19] Ronald J. Colombo, *Merit Regulation Via the Suitability Rules*, Journal of International Business and Law, Vol. 12, 2013, pp. 1 - 16.

[20] Stephen B. Cohen, *The Suitability Rule and Economic Theory*, The Yale Law Journal, Vol. 80, 1971, pp. 1604 - 1635.

相应的核查义务。对互联网综合理财平台课以投资者适当性核查义务,一方面是由于其在金融商品销售环节中的推动者角色;另一方面更是基于互联网综合理财平台所具有的信息优势。客户在互联网综合理财平台的账户关联着众多金融账户,平台因此掌握着海量的客户金融交易信息和资产状况,在对客户的交易历史、金融资产余额、交易偏好等进行全面整体分析上具有近水楼台的独特优势。并且互联网综合理财平台作为金融产品销售的通道,也能够销售环节相对独立地完成投资者适当性评估。因此,在金融机构承担投资者适当性的主要责任的基础之上,要求互联网综合理财平台核查投资者适当性,能够更好地落实投资者适当性要求,以有利于保护投资者的利益。

(二) 投资者教育制度

互联网综合理财平台应当建立有效的投资者教育制度。互联网综合理财平台是金融产品和服务的枢纽,是客户开展网上理财活动的场所,对接了大量具有旺盛理财需求的客户,而且是金融机构与客户之间的桥梁,因而最适合开展投资者教育。通过投资者教育能够提高客户的金融素养,从而金融消费者和投资者充分理解金融产品和相关概念,有效识别金融风险和机会,理性作出投资理财决策,熟知救济途径以及采取有效行动以维护其利益,从而有效地强化投资者保护。^[21] 投资者教育是一项系统工程,需要监管部门、行业协会和金融机构的共同努力,^[22] 而互联网综合理财平台作为在金融市场为投资理财活动提供辅助服务的主体,也应该将投资者教育作为确保其服务质量的重要配套内容。因此,证券公司设立互联网综合理财平台,应当要求其承担向其客户提供投资者教育相关的信息服务的义务,以提升客户的金融素养。具体而言可以采取包括但不限于设置专门栏目提供文本学习资料,或采取视频、音频以及互动游戏、投资者社区等创新方式。

(三) 客户数据保护制度

互联网综合理财平台应当建立完备的客户数据保护制度。互联网综合理财平台运行模式的核心就是数据,其通过平台账户关联客户的

[21] 肖钢:《保护中小投资者就是保护资本市场》,载《人民日报》2013年10月16日版。

[22] OECD, *Improving Financial Literacy: Analysis of Issues and Policy*, Nov. 2005.

金融账户,能够获取包括客户的个人信息、交易记录、账户余额、资产结构等海量数据,并可以根据这些数据进一步挖掘和分析出客户的个人风险偏好、潜在投资意向等有价值的信息。在数据为王的大数据时代,这些客户数据具有巨大的价值,也会成为金融机构、商业企业甚至不法分子的重点目标。由于互联网综合理财平台都是通过互联网和服务器完成数据的处理、传输和储存,建立完备的数据保护制度以确保客户数据安全,不被窃取、泄露或者灭失则尤为重要。因此,证券行业建立和发展互联网综合理财平台,需要完善相关法律制度,要求互联网综合理财平台在设立与运行中应当一方面加强平台基础设施建设,建立稳固的安全防御系统和防火墙,平台系统和服务器等软硬件均须通过监管部门检查方能投入使用,并且应接受监管部门的定期检查,以确保平台系统本身的安全性,避免因网络攻击而造成数据泄露,同时可以采用特殊的网络通讯协议以确保客户数据的封闭运行。^[23] 另一方面,要应要求互联网综合理财平台建立数据备份系统,以确保数据安全。当然,客户数据保护制度不仅要防范互联网综合理财平台被动泄露客户数据,更要防范平台主动泄露客户数据。例如,Wealthfront 就制定了完备的客户隐私保护政策,就客户数据的搜集、使用以及分享都规定了严格的限制条件,并且还可以应客户请求删除个人信息。^[24] 因此,应当规定互联网综合理财平台对客户数据的保密义务,禁止其向包括金融机构在内的其他任意第三方共享、出售客户数据,以保护客户的金融隐私权。

六、结论

随着互联网与金融市场的融合日益深入,互联网金融模式蓬勃发展,传统金融行业正面临着新的变革。互联网综合理财平台既回应了

[23] Emmanuel A. Abbe, Amir Khandani, Andrew W. Lo, *Privacy - Preserving Methods for Sharing Financial Risk Exposures*, Nov. 2011, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1962090.

[24] *Wealthfront Terms of Use*, <https://www.wealthfront.com/legal/terms>.

我国居民投资理财需求日益旺盛背景下“一站式”、“多元化”理财服务的市场趋势,又体现着嵌入大数据和云计算等互联网技术的“社交化”、“智能化”金融服务创新模式的发展方向。证券公司在提供财富管理方面具有显著的先天优势,在互联网综合理财平台日益发展的当前,主动地融入这一时代浪潮,积极开展业务创新并建立互联网综合理财平台对自身竞争力提高具有重要意义。证券公司在建立互联网综合理财平台的过程中,需要明确并妥善处理平台运行中所涉及的多方主体之间的法律关系,并完善平台的运行规范和相关监管制度,具体而言,一方面,要建立明确的市场准入制度,以保证互联网综合理财平台的金融服务能力及其安全运行;另一方面,要健全互联网综合理财平台的业务运行规则,以确保平台在提供综合性理财服务时的透明度和独立性;另外,要完善金融消费者保护制度,以保障客户在通过互联网综合理财平台开展理财活动时合法权益能够得到有效保护。