

论金融科技公司的适当性义务

施雪森¹, 陈斌彬²

(1. 赣南师范大学 法律系, 江西 赣州 341000; 2. 华侨大学 法学院, 福建 泉州 362021)

[摘要] 保护投资者合法权益、维系金融稳定是适当性义务规则的重要使命。当前, 以数据和技术为核心驱动的金融科技在助推金融生态圈数字化转型的同时, 服务跨界化、用户画像趋同化、算法同质化等问题引发了投资者对金融科技公司的“图利禁止”“最佳执行”担忧, 削弱了适当性义务规则的作用。为有效地应对金融科技带来的新挑战, 监管机构有必要重新审视适当性义务的正当性依据, 针对金融科技公司提供产品、服务的特性, 完善适当性义务规则的适用标准, 明确具体的请求权基础, 为保障“卖家负责”与“买家自负”提供完善的法律依据。

[关键词] 适当性义务; 信义义务; 金融科技公司; 资产管理; 智能投顾

[中图分类号] D 912.28

[文献标识码] A

[文章编号] 1008-889X (2024) 02-0053-09

一、引言

适当性义务是指金融机构应当根据客户的交易目的与需求等标准, 向投资者提供适当的金融产品或服务的义务^[1]。适当性义务主要包括了解产品、了解客户、风险告知以及适当推介(又称为适当匹配)4个层面的法律义务^{[2]59}。目前, 我国关于适当性义务的规定较为零散, 存在相同性质金融产品适用不同的监管规则等问题^{[3]104}。随着当下以大数据、区块链、人工智能等为代表的金融科技的兴起和发展, 金融服务行为愈发纷繁复杂, 适当性义务的法律定位、主体范围、履行认定面临着一系列挑战, 很多问题亟待解决。本研究拟对这些挑战做出回应, 将适当性义务置于金融科技背景下予以审视, 探寻金融科技风险“异化”下的我国适当性义务规范的新思路。

二、金融科技背景下适当性义务的理论基础及规范价值

随着金融科技的发展, 金融参与主体由传统

的金融机构扩大至持牌金融科技公司, 甚至非持牌金融科技公司也涉足金融领域。那么, 金融科技公司承担适当性义务的正当性基础为何? 在学理上有必要予以澄清。

(一) 适当性义务的正当性理据及其体系定位

在学理上, 对于适当性义务的性质, 存在法定义务说、先合同义务说以及合同义务说。法定义务说认为, 对于金融消费者的倾斜保护应属于《中华人民共和国消费者权益保护法》的范畴, 适当性义务应定性为基于信义义务而产生的法定义务^{[4]95}。适当性义务可以纳入“具体法定义务”范畴, 同时, 该义务也是证券活动中诚信原则和“三公”原则的体现, 也可以纳入“抽象法定义务”的范畴^{[5]73}。先合同义务说认为, 适当性义务是民法中诚实信用原则的具体化, 是为维护投资者的信赖利益而作出的强制性规定, 应作为一种先合同义务^{[6]111}。金融科技公司的适当性义务是销售金融产品阶段的诚信义务, 属于《中华人民共和国民法典》(以下简称《民法典》)第五百条规定的先合同义务范畴^{[7]95}。合同义务说则认为, 适当性义务的发生有赖于销售

[收稿日期] 2023-11-14

[基金项目] 国家社会科学基金项目(20BFX152)

[作者简介] 施雪森(1997—), 男, 福建漳州人, 硕士生, 主要从事金融法、数据法研究;
陈斌彬(1977—), 男, 福建漳州人, 教授, 博士, 主要从事金融法、国际经济法研究。

机构与投资者间存在合同关系,适当性义务本质为合同义务^{[8]85}。有学者则认为应区别认定,具体而言,在缔约阶段则为先合同义务,已约定的则认定为合同义务,在履行阶段则应认定为合同附随义务^{[9]186}。若将适当性义务视为约定义务,无疑大大提高金融科技公司利用信息优势钻法律漏洞的可能性^{[10]17-18}。尽管学理上对于金融科技公司的“诚实信用义务”存在不同理解,但大部分学者支持适当性义务根源于诚实信用原则。

法定义务说主要以《民法典》侵权责任编为规制路径,而先合同义务说、合同义务说则以《民法典》合同编为规制路径。以《民法典》侵权责任编为规制路径,需要明确金融科技公司的适当性推介行为是否具有侵害性,换言之,不当推介行为是否违反《民法典》侵权责任编中“保护他人”的规范目的。如果认为不当推介行为是法定义务的违反,那么将面临法定性不足的问题。换言之,《民法典》侵权责任编需要以法律作为规范依据,《中华人民共和国证券法》(以下简称《证券法》)对适当性义务的规定具象化不足,而《第九次全国法院民商事审判工作会议纪要》(以下简称《九民纪要》)《证券期货投资者适当性管理办法》等并非法律,不能直接作为《民法典》侵权责任编的规范依据。同时,在侵权解释上也存在问题。未充分履行告知说明义务、不当推介行为难以直接认定为故意侵权行为,那是否能够认定为过失侵权行为?是疏忽大意的过失还是过于自信的过失?如果认定为过失,那么金融科技公司需要负担的责任范围为所有损失、实际损失还是信赖利益?最难以认定的还是在于未充分履行告知说明义务、不当推介行为是否具有导致损害发生的必然性,在因果关系的判定上也存在问题。

适当性义务的违反并不等同于侵权。不当推介行为、告知说明行为在性质上难以直接说是侵权行为。通说认为,“行为自由”和“权益保护”的有效平衡是《民法典》侵权责任编的核心目标。适当性义务是将某种产品推介给投资

者,这种“行为自由”不同于侵权责任编中的“行为自由”。虽然从法律效果上,金融科技公司不恰当的“行为自由”会对民事权益造成损害,与《民法典》侵权责任编中的“行为自由”有相似性。但从实质上看,对于损害后果的发生,金融科技公司的行为难以认定具有侵权的直接性,即并非金融科技公司的推介行为直接导致损害的发生。同时,金融科技公司不属于安全保障义务主体范围。金融科技公司与投资者之间存在特定的金融服务关系,正是由于金融服务关系的特殊性,而对投资者进行倾斜保护。适当性义务是一项事前义务,不能以损害结果的发生作为违反义务根据。概言之,认为违反适当性义务是侵权并不妥当。在逻辑上,如果没有发生损害,金融科技公司也存在违反适当性义务的情形,此时认为是侵权行为的意义甚微。同时,侵权损害的范围如何确定存在很大问题。如果发生损害,此时再认为违反适当性义务是侵权,有违适当性义务认定的“事前性”。具体到《民法典》侵权责任编,适当性义务的违反也难以成立产品侵权责任。概言之,适当性义务本身具有意定性,《证券法》也进行了规定,认定为法定义务也无大碍。但就规制路径而言,较之《民法典》侵权责任编规范,《民法典》合同编规范较为妥当。

(二) 金融科技公司的义务层次性

即便以《民法典》合同编作为主要的规范路径,适当性义务理论中仍有许多问题有待进一步厘清。杨蓉诉新川投资管理(上海)有限公司、四川恒康发展有限责任公司委托合同纠纷一案,法院在判决书中既提到告知说明义务,又提到信义义务^①。那么,金融科技公司是负有适当性义务?还是负担信义义务?二者为何种关系?在司法裁判中对相关概念存在多种解释,在学理上也存在不同观点。有学者认为智能投资顾问公司(以下简称“智能投顾公司”)应负担适当性义务,而有的学者则认为智能投顾公司应负担信义义务,还有学者认为适当性义务的内涵之一是信义义务^{[11]59}。随着金融科技的发展,部分第三

① 杨蓉诉新川投资管理(上海)有限公司、四川恒康发展有限责任公司委托合同纠纷案,参见上海金融法院(2022)沪74民终1235号民事判决书。

方平台涉足金融产品代销甚至是自营。同时, 智能投资顾问(以下简称“智能投顾”)等新型金融工具广泛运用于金融市场, 模糊了资产管理与一般意义上的金融产品销售的边界。金融消费者在享用智能投顾算法推送带来的便捷的同时, 也逐渐形成了过度依赖性, 导致算法决策逐渐“绑架”金融消费者的意志思维^{[12][153]}。在智能投顾模式下, 金融科技公司主要是以问卷的形式获取投资者的个人信息, 而问卷设计大多比较简单, 问题也通常局限于投资者的年龄、工作、收入、风险承受能力、投资经验等。在用户画像不精确的情形下, 投资者适当性的基本要求难以被满足^{[13][95]}, 出现金融交易环境面临金融公平权的“名存实亡”、算法绑架导致金融选择权的“隐性控制”、算法趋同导致金融波动性“双向强化”等问题^{[14][106-108]}。这些风险引发了新隐忧, 在学理上有部分学者欲引入信义义务以解决这些问题。有的学者认为应扩大解释信义义务, 而部分学者则认为扩张适当性义务以应对金融科技带来的挑战。信义义务与适当性义务的适用范围变得模糊, 因此, 有必要厘清信义义务与适当性义务的关系。

信义义务(Fiduciary Duty)的概念发轫于英国法。信义义务是私募基金行业发展的基石。信义义务要求基金管理人的行动从维护投资者利益出发, 尽到相应的忠实义务; 同时, 要求基金管理人具备高于普通投资者的风险管理防控意识和基金投资运营能力, 尽到相应的注意义务。为应对金融科技带来的“算法歧视”“算法操纵”等挑战, 有学者提出以由金融科技公司负担信义义务的方式保护投资者。对于信义义务的适用, 有学者主要从信托的构成要件来论证金融理财产品的信托本质^{[3][104]}。然而, 除信托型产品外, 还存在大量非实质信托的金融产品。实践中, 受托人也未完全以自己的名义为委托人炒作股票期货, 委托人还经常参与具体的经营活动, 同时, 在经营中经常出现委托财产并未与其他财产严格分离的情形^[15]。在智能投顾背景下, 上面提及的情形也非罕见。应当认为, 狭义的信义义务指有信托关系实质的忠实义务与注意义务。信托关系的成立需要符合《中华人民共和国信托法》规定的要件。如果采用广义的信义义务理论, 即

将适当性义务认为是信义义务的子集, 不利于区分信义义务与适当性义务的关系, 同时在规范功能上, 有越俎代庖之嫌。对于非名义信托, 按照“实质重于形式”的认定原则, 应当适用《信托法》。但是, 对于一般委托型理财是否可以适用或参照适用《信托法》, 则是存在一定争议^{[16][8]}。例如, 有学者认为, 一般委托型理财不具备“委托人将资产转移交付于受托人”及“受托人以自己的名义管理和处分资产”, 其本质是受托人按照委托人的委托实施民事法律行为, 应适用委托合同规则^{[17][121]}。在《证券法》中, 相关条文所规定的忠实义务、注意义务也是狭义的、有限范围的。

适当性义务与信义义务具有共同的规范价值。诚实信用原则要求尊重他人, 不得损人利己, 像对待自己事务的注意一般对待他人事务, 保证相关当事人的合法利益^[18]。投资者适当性义务规则正是诚实信用原则在金融领域的具体化^{[19][137]}, 信义义务也要求信托受托人在基金管理中“诚实信用”, 二者均是诚实信用原则的具象化。对于信托实质的资产管理行为, 集合资产管理者应负担信义义务。目前, 智能投顾的主要模式包括资产管理模式、资产配置建议模式、证券投资模式(即提供分析服务)^{[20][72-73]}。集合投资信托是较为典型的资产管理模式。集合投资信托中, 资金运用者与资金提供者相分离, 资金提供者在投资后无需做出具体决策, 集合投资受托人则从众多投资机会中挑选出最为合适的投资项目^{[21][23]}。此时, 集合资产管理者负担的是狭义的信义义务。智能投顾公司如果进行产品推介服务, 则承担的是适当性义务。

适当性义务具有特殊的规范功能。金融科技公司既开展资产管理业务, 也开展非资产管理业务, 资产管理服务与非资产管理服务的边界并非泾渭分明。金融科技披着“推介”的外衣行“资产管理”之实的情况时有发生。同时, 以智能投顾“管理”之名行销售之实进而损害投资者利益的情形也不在少数。此时, 信托关系、委托合同关系判定标准可能会“失灵”。为实现投资者保护的周延, 除了深化信托关系实质判断标准, 适当性义务规则的深化也实有必要。对此, 笔者认为, 金融科技公司根据具体法律关

系的不同对其行为负担3个层次的法律义务,同时以适当性义务兜底,从而周延地保护投资者。首先,如果符合实质信托则应承担信义义务;其次,如果是非实质信托的一般委托理财,则应遵循委托合同的相关义务规定;最后,如果是销售金融产品,或是其他不构成信托、委托的金融产品推介行为,则应负担适当性义务。适当性义务具有兜底性、补充性,从而周延地保护金融投资者。

三、金融科技对传统适当性义务的挑战

金融科技公司的数字化转型在提升金融业综合服务水平、促进金融交易便捷化的同时,也因产品、服务的多样性及风险的复合性而在客观上加剧了金融科技公司与投资者之间地位的不平等性,对原有适当性义务的履行及违反认定提出了一系列挑战。

(一) 金融科技对适当性义务主体范围的挑战

金融科技公司的服务行为诱发了新型法律风险。一方面,金融科技模糊了金融与科技的边界,使得金融业的牌照业务与非牌照业务界限不再清晰。实践中,许多头部金融科技公司凭借其数据、流量和技术优势,强势介入金融科技公司的产品设计、服务管理、客户推广……极大地削弱了金融特许制的准入监管功效^{[22]114}。目前,我国较为典型的智能投资顾问平台(以下简称“智能投顾平台”),仍然以赚取金融产品销售中介费用为主,这意味着平台以最大限度销售作为营业的动力。逐利的本性使得平台常常在产品销售中通过各种手段进行产品推介,使得投资者的决策容易受到干扰。另一方面,金融科技延伸了金融服务链条,传统适当性义务略显乏力。横向上,金融科技从仅提供数据技术支持和代销,逐步发展为自身提供金融产品服务,服务行为的复合性加剧了适当性义务的认定难度;纵向上,由于金融科技平台体量庞大,使得金融风险的传导更迅速,金融风险波及的范围更广泛,传统适当性义务理论下形成的风险识别标准在新型金融科技前略显乏力。

在金融科技背景下,适当性义务如果仅适用于既有的持牌金融机构,则面临适用范围过窄的问题。智能投顾是运用人工智能技术,向投资者提供投资组合建议的一种服务。在开展智能投顾服务过程中,金融科技平台将中介服务延伸至资产管理等新业务领域。在此背景下,金融科技平台与持牌金融科技(持有金融许可证的金融科技)的合作已然并非简单的委托关系^{[23]117}。例如,支付宝推出的“帮你投”智能投顾产品,超越了销售中介的内涵,提供资产管理等个性化金融服务。传统适当性义务理论认为,负担适当性义务的主体必须是持牌的金融机构或其他金融机构。金融科技平台作为非典型的其他金融机构,是否应当承担适当性义务,在何种情形下承担适当性义务,有待进一步研究。

(二) 金融科技对适当性义务规范内容的挑战

在金融科技背景下,金融科技行为的复合性加剧了适当性义务认定的难度。

1. 风险“异化”加剧了投资者保护的难度。金融科技自身的技术特性如底层新兴的信息技术和互联网等非金融因素的介入,使其在传统金融风险上烙上了诸如隐私侵犯、大数据杀熟、算法歧视等技术风险的印记^{[22]112-115}。在金融科技背景下,金融科技公司不仅须充分了解产品的金融风险,还须充分了解产品的技术风险,这其中还有更为复杂的混合风险形态,这俨然超出了传统适当性义务的内涵。

2. 过度“智能化”违背了投资者真实意愿。目前,智能投顾平台的突出问题表现为金融服务的多样性不足^{[24]18}。智能投顾更“智能化”的同时,缺乏与金融投资者的面对面沟通,可能出现投资偏差的情形。金融产品风险类型化不足,加剧了投资者理解某一产品、服务的难度。虽然目前金融产品存在以R1—R5、低风险—中风险—高风险等多种不同标准,但产品风险区分度明显不足,不利于投资者的区分与选择。同时,算法运用具有非透明性,投资者无从知晓用户画像是否准确。在金融科技公司的“偏见”下(可能为有意识或无意识的运用行为),用户画像很可能偏离投资者的真实金融需求,甚至出现严重侵害投资者合法利益的情形,更遑论用户画像千篇

一律等问题。以摩羯智投、AI 投、中银慧投为例, 摩羯智投、AI 投的风险测评选项设计过于简单, 中银慧投仅通过 10 道题完成投资者风险测评, 并且 3 种产品模拟年化收益率与波动率整体上相差不大, 产品类型化不足, 无法准确进行个性化推荐^①。

3. 算法的同质化违背充分风险告知与适当推介的要求。在市场竞争中, 如果某个算法被证明优于其他算法, 该算法就会被广泛使用。在监督学习下, 同一算法基于同一条件得出的结果是一致的, 在以相同或相似算法为金融行为底层逻辑时, 极易发生“羊群效应”。顺周期性行为将不可避免地加剧金融市场的波动性, 金融市场不稳定性更为显著。然而, 金融科技公司对这类金融风险置若罔闻, 本质上没有充分告知风险与适当推介。

(三) 金融科技对适当性义务适用路径的挑战

金融科技使得既有的适当性义务司法适用路径存有罅隙。《九民纪要》第七十二条将金融机构适当性义务的履行主体表述为“卖方机构”, 有利于充分规范金融科技公司。如果金融科技公司的管理行为实质性地进行金融推介与销售服务, 那么就应当承担适当性义务。然而, 现有适当性义务在解释上仍存有一些不足。首先, 《证券投资基金法》针对的是证券类型的适当性义务, 无法触及银行、保险等混合型金融服务行为的规范。其次, 在除去实质信托关系与委托理财关系之外, 传统适当性义务理论以《民法典》第五百条作为适当性义务的规范依据。然而, 《民法典》第五百条仍将缔约过失责任承担主体限定于“当事人”, 这使得适当性义务无法完全发挥其所具有的规范功能。目前, 许多大型金融科技平台均成立了金融科技子公司, 还有金融科

技公司通过复杂的组织架构来规避法律责任, 更有金融科技公司通过“暗箱操作”侵害投资者合法权益的情形。例如, 江苏证监局公布的典型案例中, 信文资产管理(江苏)有限公司违规与北京信文资本管理有限公司、兴乐集团签订了《财务顾问协议》, 并收取财务顾问费, 该信息属于可能影响投资者合法权益的重大信息, 但信文资产管理(江苏)有限公司却没有充分披露^②。对于通过“暗箱操作”等方式侵害投资者权益的情形, 除却穿透性监管, 司法机关穿透性识别也是保护投资者的必要举措。在适当性义务履行主体不应局限于合同当事人的情形下^{[25]104}, 《民法典》第五百条的解释路径显得有些力不从心。最后, 《九民纪要》并非司法解释, 无法当然地作为司法裁判的法律准据。

四、完善金融科技公司适当性义务的路径

由于适当性义务具有兜底性与补充性, 具有堵住金融服务行为规制“漏洞”的功能, 故而有必要完善适当性义务规则。扩大适当性义务的主体范围、优化适当性义务的内容、明确司法适用路径, 有助于应对金融科技对适当性义务带来的挑战。

(一) 扩大适当性义务适用的主体范围

在解释论上, 应认为《证券法》第八十八条中的“证券公司”包括“金融机构”与“其他金融机构”^③; 另一种路径则可以将“证券公司”修改为“金融机构”, 更为直接地释明适当性义务的主体。根据《理财公司理财产品销售管理暂行办法》第二条规定, 金融科技平台以展示、介绍……理财产品部分或全部特征信息并

① 资料来源: 普益标准。银行智能投顾的发展现状和对比分析。网址: <http://www.pystandard.com/index.aspx>, 最后访问时间: 2023 年 9 月 30 日。

② 参见中国证监会江苏证监局作出的《关于对信文资产管理(江苏)有限公司采取出具警示函行政监管措施的决定》, 网址: <http://www.csrc.gov.cn/jiangsu/c103903/c1404747/content.shtml>, 最后访问时间: 2023 年 12 月 1 日。

③ 《证券法》第八十八条: 证券公司向投资者销售证券、提供服务时, 应当按照规定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; 销售、提供与投资者上述状况相匹配的证券、服务。投资者在购买证券或者接受服务时, 应当按照证券公司明示的要求提供前款所列真实信息。拒绝提供或者未按照要求提供信息的, 证券公司应当告知其后果, 并按照规定拒绝向其销售证券、提供服务。证券公司违反第一款规定导致投资者损失的, 应当承担相应的赔偿责任。

直接或间接提供认购……等方式宣传推介理财产品的活动均视为理财产品销售。对于金融科技平台而言,如果具备金融机构的实质,则可以认定为“其他金融机构”,其所提供的金融服务行为须在《证券法》第二条的涵射范围之内,而不得任意扩大解释。对于不属于“其他金融机构”的金融科技平台,如果开发金融产品业务板块,应根据金融科技公司的要求,制作相应的用户画像。如果金融科技平台只是提供技术支持,没有违背金融机构证券销售的指令,就无须承担相应的法律责任;对于实质上销售金融产品的金融科技平台,则须根据法律要求充分履行适当性义务,同时对违反适当性义务的行为承担相应的法律责任。

(二) 优化适当性义务的内容

1. 了解产品义务优先要求产品风险等级的完善。产品是否具有风险性以及产品的风险级别是了解产品义务的核心。《证券期货投资者适当性管理办法》第十七条规定了金融产品的风险评级的考量因素^①。然而,国内金融科技公司在对产品风险等级的描述上存在标准不统一、表达混乱的问题,如多数金融科技平台采用R1—R5风险等级表达方式,也有部分金融科技平台采用R1—R6风险等级表达方式^{[26]40}。在未来,应以风险类型化和投资组合最佳化2个维度为重点方向,在现有基础之上细化金融产品风险标准,从而更具有可辨识性与司法操作性。

2. 投资者用户画像的完善以及产品提供的多样化是了解客户义务的应然要求。智能投顾作为金融与科技结合的新兴产品,其业务内容涵盖了多个方面,用户画像、资产配置以及提供备选投资组合的功能与传统证券投资咨询业务极为相似,而全权委托账户与智能调整投资结构的功能毫无疑问属于资产管理业务,本质上是一种综合了证券投资顾问与资产自动化管理的新型服

务^{[27]280}。根据《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》(以下简称为《资管新规》)第二十三条的规定,智能投顾平台在开展资产管理业务时,应当严格遵守有关投资者适当性、投资范围、信息披露、风险隔离等一般性规定。为保障智能投顾的有效性以保障投资者合法权益,用户画像应充分描绘投资者的客观情况与真实投资需求,涵盖投资者的投资经验、经济条件、投资需求等内容。

3. 适当推介义务要求算法的“胜任”。人工智能带来便捷的同时,也容易被滥用。金融科技平台应完善推介行为规范。在开发程序的过程中,金融科技平台应遵循基本的算法伦理要求。金融科技平台在运用算法进行决策时,应更加注重检验智能推介算法模型的准确性。在算法语境下,金融科技平台数据处理行为的规范化面临“算法黑箱”与交易透明的悖论。金融消费者权益保护,核心在于构筑信任^{[28]21}。在智能投顾模式下,算法作为形成投资组合的关键环节,其质量直接影响投资组合的收益大小。因此,应确保算法的胜任性。为更好地保护投资者,金融科技平台应当告知投资者有重要变化时及时告知,以便机构及时更新投资者数据库。

4. 金融科技平台的算法解释义务是风险告知义务的具象化。之所以有必要将算法解释义务单独提炼出来,是因为金融科技的运用对金融投资者的私法救济以及金融监管带来新挑战。在实践中,智能投顾平台对于算法的缺陷以及缺陷可能会给投资者带来何种程度的风险,均未进行一定的事前告知说明^{[24]21}。《资管新规》规定了金融科技平台在从事智能投顾业务时应当履行信息披露义务,但相关具体披露的规定有待细化。金融科技背后的大数据、算法并非属于绝对受保护的商业秘密,必要的算法解释是风险告知义务的要求。金融科技平台应对人工智能的整体系统功

① 《证券期货投资者适当性管理办法》第十七条:产品或者服务存在下列因素的,应当审慎评估其风险等级:(一)存在本金损失的可能性,因杠杆交易等因素容易导致本金大部分或者全部损失的产品或者服务;(二)产品或者服务的流动变现能力,因无公开交易市场、参与投资者少等因素导致难以在短期内以合理价格顺利变现的产品或者服务;(三)产品或者服务的可理解性,因结构复杂、不易估值等因素导致普通人难以理解其条款和特征的产品或者服务;(四)产品或者服务的募集方式,涉及面广、影响力大的公募产品或者相关服务;(五)产品或者服务的跨境因素,存在市场差异、适用境外法律等情形的跨境发行或者交易的产品或者服务;(六)自律组织认定的高风险产品或者服务;(七)其他有可能构成投资风险的因素。

能、数据及特征提取、算法的逻辑、是否存在人为干预及正当性等内容进行充分披露。在智能投顾中, 智能投顾运营者应当在详细地披露算法的假设前提、有限性和投资建议生成模式的基础之上, 对算法在特定情形下可能产生的利益偏离风险、算法中所暗含的可能引起智能投顾运营者与投资者之间的利益冲突的信息等内容向投资者充分披露^{[29]69}。

(三) 投资者保护下的司法适用

在无法明确认定信托关系、委托理财关系的情形下, 以《民法典》第六百四十六条^①为转介补充选择不失为一种办法。有学者认为, 应当将无过错责任作为金融服务者违反缔约说明义务的归责原则^{[30]40}。在笔者看来, 以无过错责任作为适当性义务的责任基础对金融科技而言过于严苛。在现有语境下, 应仍以过错责任作为归责原则。无过错责任须符合法定性, 在目前适当性义务规范群中, 并无明确指出适用无过错原则的法条依据。在具体的规范上, 相关法条也只是强调要对特定投资者进行特别保护, 而非完全倾斜保护。在智能投顾等金融科技运用下, 除却实质信托、委托理财, 金融科技似乎可以“全身而退”, 然而, 如果双方未能明确成立信托、委托理财关系, 投资者则容易处于被动, 对投资者的保护显得有所不足。如前文所述, 金融科技平台设立金融科技子公司、关联公司, 通过组织架构复杂化隐蔽身份等规避责任的情形时有发生, 亟待寻找新的解决路径。穿透性理念要求突破形式探寻实质, 穿透性监管与穿透性识别因此而成为治理金融科技的利器。“私法的存在是为了提供那些个体可以在其间自愿行为的框架, 同时也是为了在个体超越私力允许的使用限度时提供救济”^[31]。因此, 将目光锁定在《民法典》第六百四十六条。参照也就是准用, 参照适用的程度决定于拟调整的法律事实和被参引具体法律事实的相似程度^{[32]87}。参照适用有助于穿透性识别金融科技公司的实质, 从而周全地保护投资者。由于适当性义务纠纷中所涉为特殊金融产品买卖合同, 故而为参照适用, 而非直接适用。参

照适用有助于全面规制金融科技公司的金融推介行为。如果作为中介的金融科技被发现存在与金融产品发行主体之间存在“暗箱操作”的行为, 未履行适当性义务致使实质性地影响投资者的合法权益, 则应承担相应的赔偿责任。

金融科技适当性义务参照适用包含2个层次。先参照适用买卖合同的规定, 如果仍存在规范不足时, 则适用合同总则的规定, 使适当性义务的适用更加具有层次性。第一层次的参照适用为买卖合同规则的援引。《民法典》第六百一十五条规定了买卖合同下标的物的质量要求。如前文所述, 金融机构销售金融产品的行为具有买卖合同的性质。参照适用买卖合同相关规定情况下, 金融科技负有标的物质量合格的义务, 这种义务便是适当性匹配义务的体现。《民法典》第六百一十七条规定, 出卖人负有质量瑕疵担保责任。金融科技作为出卖人的“亲密合作伙伴”, 在标的物具有质量瑕疵时, 即不适当匹配或不适当履行风险告知义务时, 买受人(金融投资者)有权请求出卖人及其“关联伙伴”(金融科技)承担违约责任。第二层次的参照适用为合同总则的援引。在第一层次的参照适用下, 如果仍存在规范不足时, 此时可以援引合同总则的规定。根据《民法典》第四百六十六条对合同条款解释的规定、第四百九十八条对格式条款解释的规定, 将金融投资者认定为金融消费者, 进行倾斜保护。

“买家自负”要求投资者承担买受人检验义务、通知义务, 明确投资者的过错程度, 从而更准确地适用过错相抵规则。《民法典》第六百二十条规定, 买受人负有检验义务。在参照适用的语境下, 投资者负有及时检验的义务, 不能因为不适当推介而将责任全都推给金融科技, 这也符合金融领域“买家自负”的含义。同时, 《民法典》第六百二十一条规定了买受人的通知义务。在发现金融科技未充分履行告知说明义务、不适当匹配致使产品不符合消费者对金融产品的要求时, 应及时通知金融科技。《民法典》第五百九十一条规定了减损规则, 在参

① 《民法典》第六百四十六条: 法律对其他有偿合同有规定的, 依照其规定; 没有规定的, 参照适用买卖合同的有关规定。

照适用语境下,投资者负有减损义务,应及时防止损害的扩大。《民法典》第五百九十二条为金融科技公司适当性义务纠纷中过错相抵规则适用提供了规范依据。《民法典》第五百条、第五百七十七条、第五百八十三条、第五百八十四条等就金融科技公司适当性纠纷下的法律责任性质的认定提供了规范依据。

五、结 语

适当性义务作为金融领域的特别义务,理应回应金融科技带来的新挑战。厘清适当性义务与信义义务有助于明确“卖家负责”与“买家自负”。在规范上,扩大解释《证券法》第八十八条“证券公司”的适用范围,是传统适当性义务适应金融科技发展的必然要求。在私法上明确《民法典》第六百四十六条的规范功能,并以其为转介基础妥善参照适用合同编。在适当性义务的内容上,金融科技公司应进一步细化产品风险等级,提高投资者用户画像的准确性,妥善布置算法以及充分披露风险从而有效发挥适当性义务的规范作用。适当性义务内容的及时更新,才能有效应对金融科技日新月异带来的法律挑战,充分保障金融投资者的合法权益。

[参考文献]

- [1] 王锐. 金融科技公司的适当性义务研究 [M]. 北京: 法律出版社, 2017: 48.
- [2] 吴弘, 吕志强. 金融科技公司适当性义务辨析: 新《证券法》及《纪要》的视角 [J]. 上海金融, 2020 (6): 56-60.
- [3] 季奎明. 论金融理财产品法律规范的统一适用 [J]. 环球法律评论, 2016 (6): 93-106.
- [4] 严书. 论金融消费领域卖方机构适当性义务: 兼评《第九次全国法院民商事审判工作会议纪要》第七十二条 [J]. 南方金融, 2020 (3): 91-99.
- [5] 胡伟. 投资者适当性制度民事责任探析 [J]. 广西社会科学, 2013 (2): 72-76.
- [6] 彭思远, 董晓青. 金融科技公司违反适当性义务民事责任研究 [J]. 天府新论, 2021 (6): 105-114.
- [7] 尚连杰. 金融科技公司适当性义务纠纷中的过失相抵法理 [J]. 法学, 2023 (4): 90-103.
- [8] 张付标, 李玫. 论证券投资者适当性的法律性质 [J]. 法学, 2013 (10): 82-89.
- [9] 张敏捷. 投资者适当性原则研究 [J]. 理论与改革, 2013 (5): 183-186.
- [10] 刘乃梁, 韩玥. 金融科技公司适当性义务: 发展源流与进路澄清 [J]. 金融与经济, 2022 (11): 16-24.
- [11] BARBARA BLACK. How to improve retail investor protection after the Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act [J]. Social Science Electronic Publishing, 2010 (1): 59.
- [12] 徐琳. 人工智能推算技术中的平等权问题之探讨 [J]. 法学评论, 2019 (3): 152-161.
- [13] 潘振野. 智能投顾模式下投资者保护制度的完善: 以信义义务为中心 [J]. 南方金融, 2020 (2): 90-99.
- [14] 王怀勇. 金融科技的算法风险及其法律规制 [J]. 政法论丛, 2021 (1): 105-116.
- [15] 李永祥. 委托理财纠纷案件审判要旨 [M]. 北京: 人民法院出版社, 2005: 23.
- [16] 李游. 金融委托理财的基础关系与受托人义务的履行要求 [J]. 北京航空航天大学学报 (社会科学版), 2023 (2): 1-16.
- [17] 朱一飞. 论委托理财的风险承担 [J]. 同济大学学报 (社会科学版), 2007 (3): 120-124.
- [18] 徐国栋. 诚实信用原则研究 [M]. 北京: 中国人民大学出版社, 2002: 3.
- [19] 何颖, 阮少凯. 论金融产品销售商的投资者适当性义务 [J]. 财经法学, 2021 (1): 134-145.
- [20] 郭雳, 赵继尧. 智能投顾发展的法律挑战及其应对 [J]. 证券市场导报, 2018 (6): 71-78.
- [21] 吴烨, 叶林. “智能投顾”的本质及规制路径 [J]. 法学杂志, 2018 (5): 16-28.
- [22] 陈斌彬. 技法相融: 应用监管科技防控金融风险的法治进路 [J]. 华侨大学学报 (哲学社会科学版), 2023 (4): 111-123.
- [23] 赵尧. 金融科技平台的架构、定性与规制 [J]. 江西财经大学学报, 2022 (3): 116-125.
- [24] 刘文, 蒋昇洋. 智能投顾的信义义务: 中国实践和制度重塑 [J]. 河北法学, 2021 (12): 16-31.
- [25] 李游. 金融机构适当性义务的履行判断和责任承担: 基于834份裁判文书的分析 [J]. 政治与法律, 2022 (11): 96-114.
- [26] 任自力. 金融科技公司适当性义务的规范逻辑 [J]. 法律适用, 2022 (2): 36-47.
- [27] 吴升. 智能投资顾问法律问题研究 [J]. 上海法学研究, 2022 (11): 278-291.

- [28] 刘友华, 任祖梁. 消费者权益保护视域下金融APP数据处理的规制研究 [J]. 消费经济, 2022 (1): 19-30.
- [29] 郑佳宁. 论智能投顾运营者的民事责任: 以信义义务为中心的展开 [J]. 法学杂志, 2018 (10): 62-72.
- [30] 王伟. 论金融服务者缔约说明义务违反之私法责任 [J]. 北方法学, 2015 (3): 35-42.
- [31] 马克·范·胡克. 比较法的认识论与方法论 [M]. 魏磊杰, 朱志昊, 译. 北京: 法律出版社, 2012: 376.
- [32] 刘姓. 民事准用制度探析 [J]. 苏州大学学报 (哲学社会科学版), 2016 (4): 81-92.

On the Suitability Obligations of Financial Technology Companies

SHI Xuesen¹, CHEN Binbin²

(1. Department of Law, Gannan Normal University, Ganzhou 341000, China;

2. School of Law, Huaqiao University, Quanzhou 362021, China)

Abstract: Protecting the legitimate interests of investors and maintaining financial stability are important missions of the suitability obligation rule. Currently, while financial technology driven by data and algorithm is boosting the digital transformation of the financial ecosystem, issues such as cross-border services, convergence of user profiles, and homogenization of algorithms have raised concerns among investors about the “prohibition of profit seeking” and “best execution” of financial technology companies, weakening the role of the suitability obligation rule. In order to effectively address the new challenges brought by Fintech, regulatory authorities should reexamine the legitimacy basis of suitability obligations, improve the applicable standards of suitability obligation rules based on the characteristics of products and services provided by financial technology companies, clarify the specific basis of claim rights, and provide a sound legal basis to ensure “seller responsibility” and “buyer responsibility”.

Key words: suitability obligation; fiduciary duty; financial technology company; asset management; robot advisor

(责任编辑 冯庆福)

(上接第 52 页)

The Conditions for the Criminal Liability of Internet Platform Operators for Assisting in Crimes

CUI Xinglu

(Law School, Beijing Normal University, Beijing 100875, China)

Abstract: Internet platform operators may incur criminal liability for facilitating user-committed intentional crimes as soon as such crimes are executed via their platforms. Although it is widely accepted in theory and practice that Internet platform operators can be held liable as accomplices to user crimes, the specific conditions for such liability still need clarification. Internet platform operator's liability as an accessory to a user's principal act requires satisfying two conditions: the operator's management of the platform must objectively aid the user's principal act, and the operator must have the corresponding intent to assist. Therefore, it is necessary to clarify the conditions for the liability of Internet platform operators as accomplices from these two aspects.

Key words: accomplice; Internet platform; assistance; intent to assist; neutral assistance act

(责任编辑 冯庆福)