



**北京市朝阳区人民法院
涉金融机构适当性义务纠纷案件
审判白皮书
(2021 年度—2025 年度)**

北京市朝阳区人民法院
民事审判三庭
二〇二六年五月

目 录

前 言	1
第一部分 涉金融机构适当性义务纠纷案件的审理概况及特点	3
一、涉金融机构适当性义务纠纷案件的审理概况	4
二、涉金融机构适当性义务纠纷案件的基本特点	9
第二部分 涉金融机构适当性义务纠纷案件中的典型问题	11
一、了解客户义务履行相关问题	11
二、了解产品义务履行相关问题	13
三、客户与产品适当匹配义务履行相关问题	15
四、告知说明义务履行相关问题	16
五、损失确定及责任承担相关问题	18
第三部分 涉金融机构适当性义务纠纷的相关法律提示	19
一、了解客户义务相关法律提示	19
二、了解产品义务相关法律提示	20
三、客户与产品适当匹配义务相关法律提示	21
四、告知说明义务相关法律提示	23
五、损失确定及责任承担相关法律提示	24
第四部分 涉金融机构适当性义务纠纷案件的审判理念	26
一、弘扬践行社会主义核心价值观，维护交易诚信	26
二、依法保护金融投资者合法权益，践行司法为民	26
三、维护金融行业高质量健康发展，防范化解风险	27
四、构建金融纠纷多元化调处机制，强化协同共治	27
第五部分 朝阳法院涉金融机构适当性义务纠纷典型案例	28

规范金融适当性管理 保护投资者合法权益

——北京市朝阳区人民法院涉金融机构适当性义务纠纷 审判工作情况及典型案例

前 言

金融是现代经济的核心、实体经济的血脉。金融机构的适当性义务¹，作为金融投资者保护的核心制度，是指金融机构在推介、销售金融产品或提供金融服务时，应当履行的了解客户、了解产品、适当匹配的义务。适当性义务的实质履行，既是消除金融交易双方信息差异，规范金融产品销售行为的关键，也是防范金融风险，守护市场公平，实现“卖者尽责、买者自负”理念的核心保障，关系区域营商环境的持续优化与金融市场行稳致远。

作为首都经济核心区，北京市朝阳区金融机构高度集聚、金融业态丰富多元、金融创新活跃，已成为北京金融业发展的重要承载区²。金融商品和服务的日趋丰富和多元，在给投资者带来便利的同时，也会因金融产品销售过程中的不当行为引发纠纷。

¹ 本文所称金融机构，是指向投资者销售金融产品或提供投资服务的经营机构，包括但不限于国家金融监督管理总局监管的持有金融牌照的金融机构以及中国证券监督管理委员会监管的券商、公募和私募基金管理人、期货公司、证券咨询机构等。

² 北京市朝阳区发展和改革委员会 2025 年 6 月 10 日公布数据显示，朝阳区金融机构已突破 1800 家，其中外资（合资）机构近 400 家，约占北京全市总量的三分之二。

北京市朝阳区人民法院（以下简称朝阳法院）系统梳理 2021 年至 2025 年审理的 151 件，以判决方式结案的涉金融机构适当性义务纠纷案件（以下简称样本案件），对五年来此类案件的审理情况进行分析总结，对典型问题、法律提示及审判理念进行提炼，并选取十个典型案例对外发布，以期为金融投资者合法权益保护和金融业高质量发展提供有益指引和参考。

第一部分

涉金融机构适当性义务纠纷案件的审理概况及特点

金融机构的适当性义务，旨在消除金融机构与投资者之间的信息不对称，要求卖方机构在向投资者销售金融产品时，确保销售的金融产品与投资者的投资意愿、风险承受能力、投资目标与财产状况等情况相匹配。适当性义务是指卖方机构在向金融消费者推介、销售银行理财产品、保险投资产品、信托理财产品、券商集合理财计划、杠杆基金份额、期权及其他场外衍生品等高风险等级金融产品，以及为金融消费者参与融资融券、新三板、创业板、科创板、期货等高风险等级投资活动提供服务的过程中，必须履行的了解客户、了解产品、将适当的产品（或者服务）销售（或者提供）给适合的金融消费者等义务。卖方机构承担适当性义务的目的是为了确保金融投资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。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。

一、涉金融机构适当性义务纠纷案件的审理概况

样本案件选取自 2021 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日期间，朝阳法院以判决形式审结的涉金融机构适当性义务纠纷的典型案件共计 151 件。样本案件剔除了统计期内的撤诉和调解案件。

1. 案件收案情况

涉金融机构适当性义务纠纷案件总体收案数量平稳，但在个别年份受多名投资者就同一金融产品提起诉讼的影响，案件存在阶段性峰值。

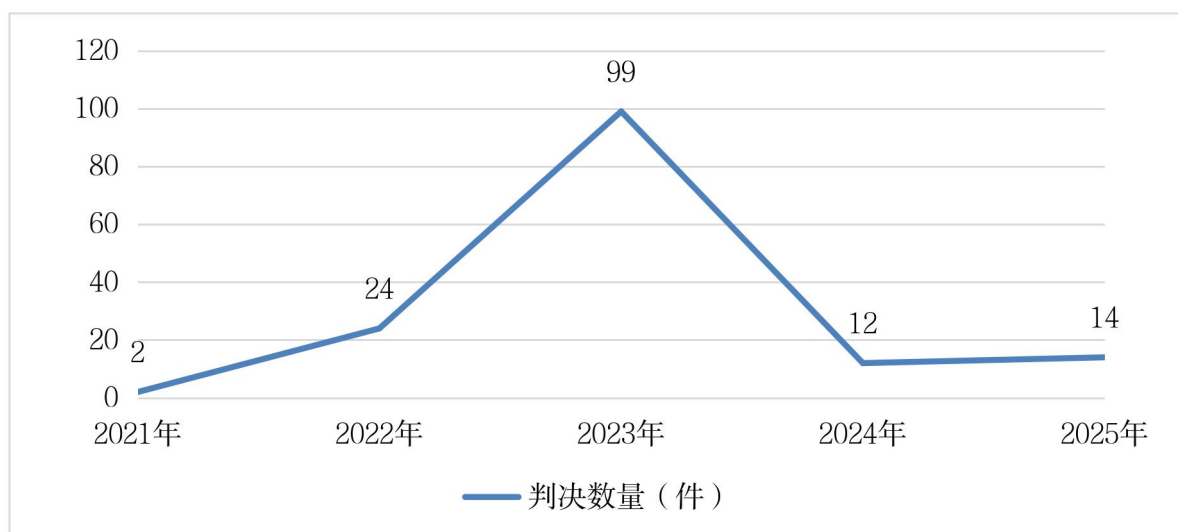


图 1：案件年份分布统计

2. 案由分布情况

根据最高人民法院发布的《民事案件案由规定》(2025 年)，样本案件中，合同纠纷 105 件³，占比 69.5%。委托理财合同纠纷 19 件，占比 12.6%。财产损害赔偿纠纷 17 件，占比 11.2%。侵权纠纷 6 件，占比 4%。营业信托纠纷 2 件，占比 1.3%。保险纠纷 1

³ 此处指直接以第二级案由“合同纠纷”立案的案件数量。

件，占比 0.7%。融资融券纠纷 1 件，占比 0.7%。

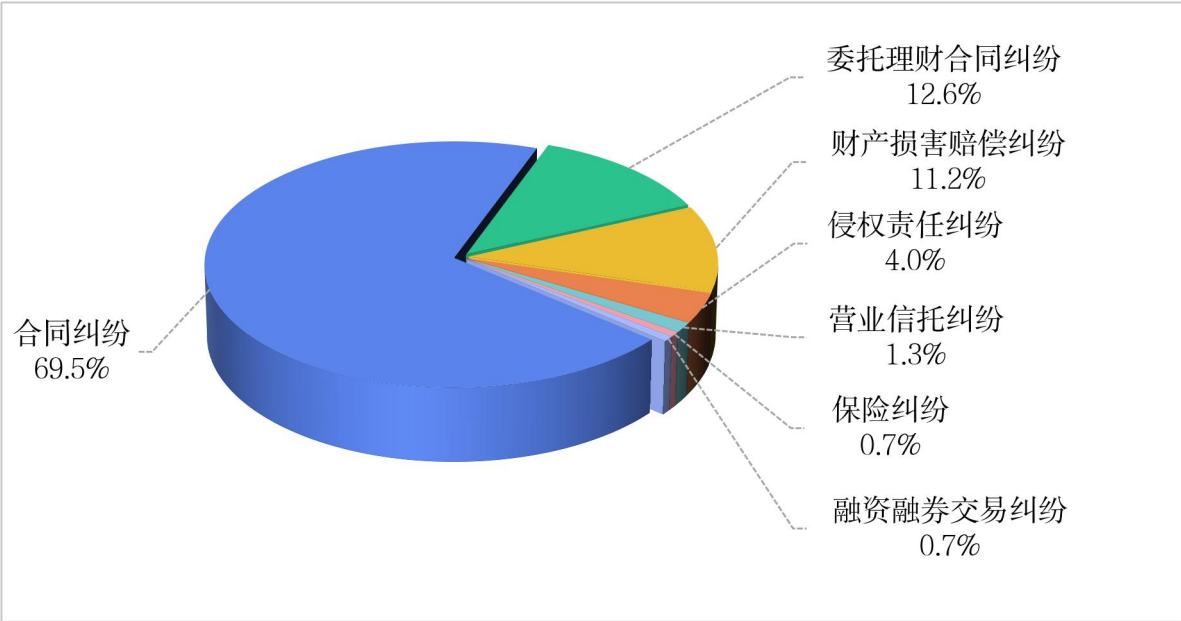


图 2：案件案由分布统计

3. 诉讼主体情况

原告为自然人投资者的占比为 97.4%。原告为机构投资者的占比为 2.6%。被告均为金融机构及其从业人员，其中，商业银行占比最高为 31%，证券公司占比 22.8%，基金销售机构占比 14.5%，基金管理人占比 11.7%，信托公司占比 6.2%，基金托管人占比 2.8%，保险公司占比 2.8%，期货公司占比 0.7%，其他占比 7.5%，主要为销售机构的员工、投资顾问等自然人。

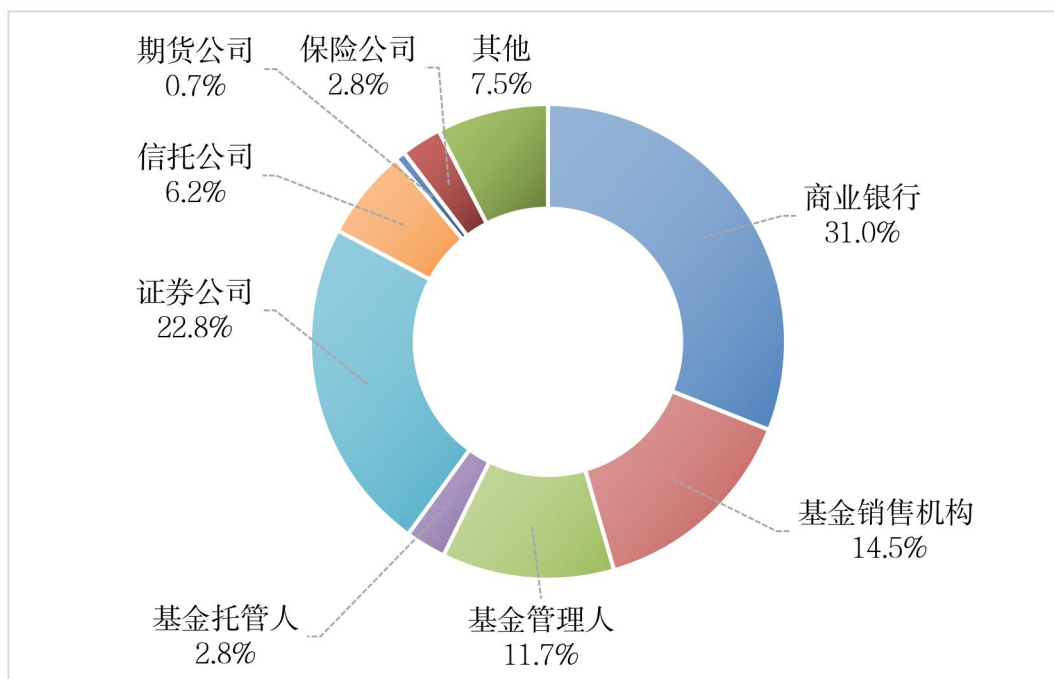


图 3：被告类型分布统计

4. 诉争标的额情况

诉争标的额在 100 万元至 1000 万元的案件占比最高，达 60.9%，涉及的金融产品多为私募基金、券商资管计划、信托计划等。诉争标的额在 100 万元以下的案件占比为 30.5%，集中在自然人投资者购买的银行理财产品、基金定投产品等。标的额在 1000 万元以上的案件占比为 8.6%，此类案件往往涉及大型企业、专业投资机构参与的复杂金融交易，如结构化产品、产业基金、跨境衍生品等。

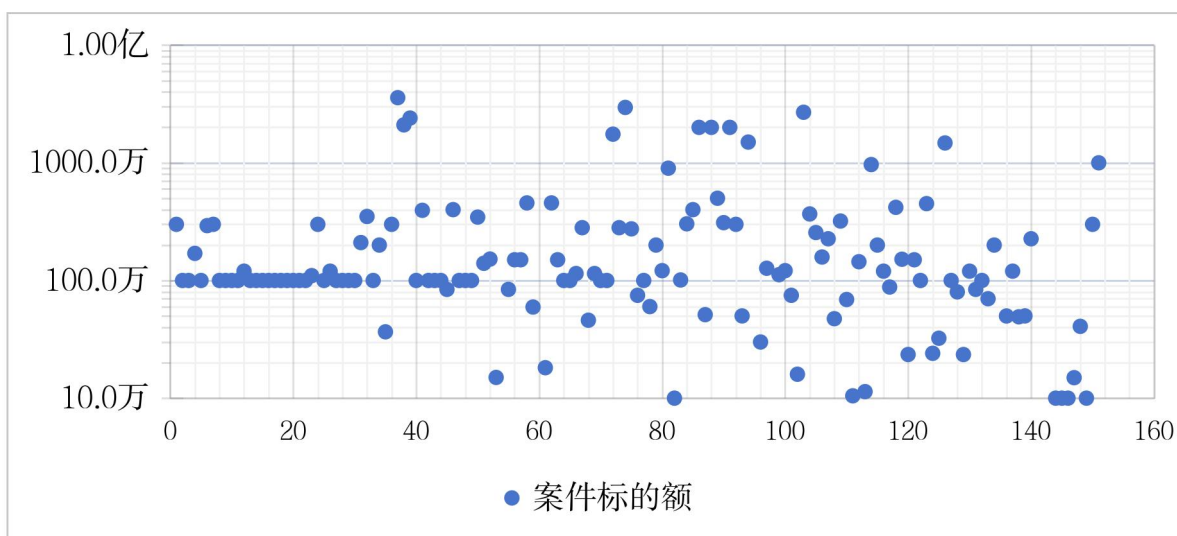


图 4：案件标的额区间分布统计

5. 诉辩理由情况

原告投资者在诉讼中提出的常见主张包括，未充分履行告知说明义务占比最高，达 55.7%。进行不适当的风险匹配占比次之，为 53%。其他主张还包括虚假宣传、未履行风险测评义务、销售人员代客签字等。

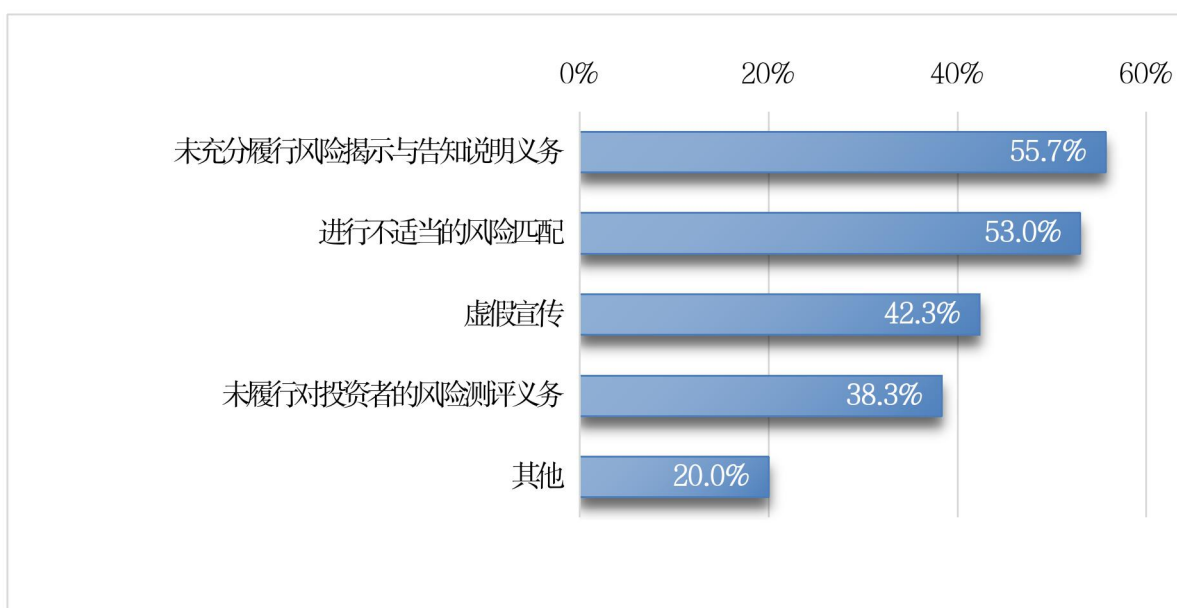


图 5：投资者主张金融机构违反适当性义务理由统计

被告的抗辩理由集中在以下几个方面，已履行告知说明义务占比最高，达 40.6%。投资者具备相应的投资经验与风险认知能力，系自主决策的投资行为占比次之，为 22.8%。其他抗辩还包括损失系市场系统性风险导致，与销售行为无关；投资者未如实告知自身情况或提供虚假信息等。

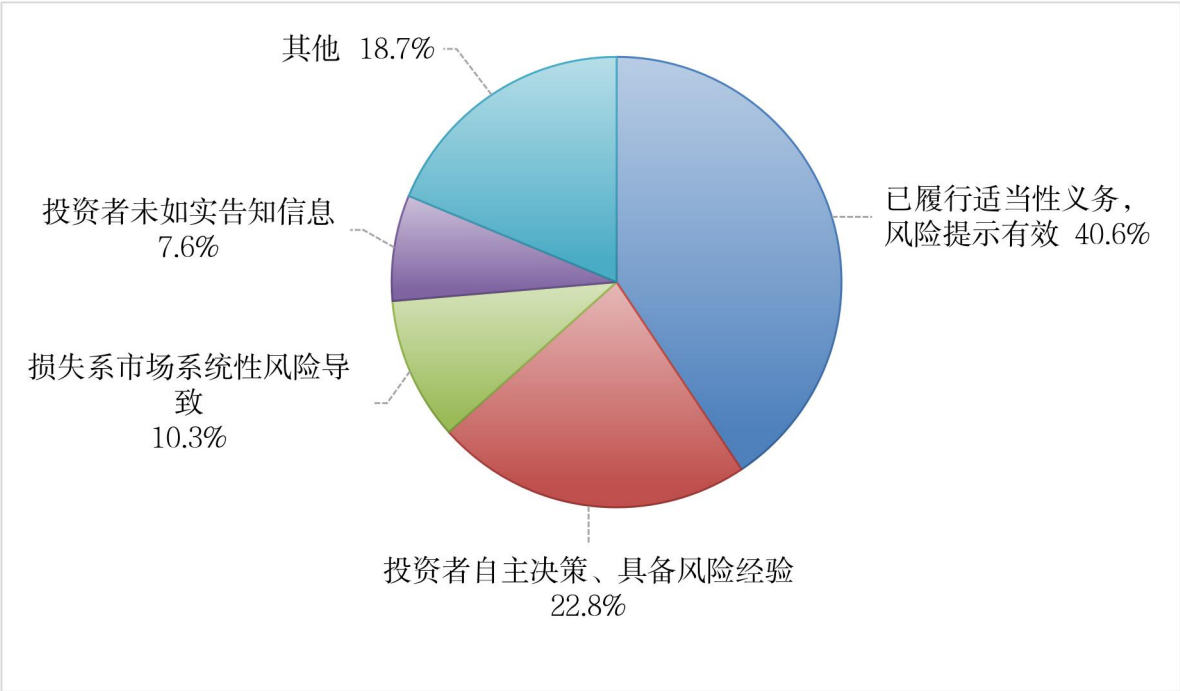


图 6：金融机构抗辩理由统计

6.案件交易渠道分布情况

样本案件中，通过网上银行、金融机构官方平台等线上渠道购买金融产品的案件共 77 件，占比达 51%，其中商业银行作为代销机构的案件占比 93.5%。通过营业网点柜台办理、理财经理现场推介等线下渠道购买金融产品的案件共 72 件，占比达 47.7%。另有 2 件以线下方式推介后以线上方式下单的混合交易

案件，占比为 1.3%。

7.违反适当性义务责任认定情况

样本案件中，认定金融机构未违反适当性义务的案件 72 件，认定金融机构违反适当性义务的案件 79 件。金融机构违反适当性义务的行为集中体现为对客户风险测评失准、产品风险评级失当、客户与产品风险错配、风险告知说明不充分、未落实“双录”⁴要求、主动推介超风险产品等。

二、涉金融机构适当性义务纠纷案件的基本特点

1.权利基础各异，案件案由多样。基于不同金融产品的交易结构、风险特征与投资者群体存在显著差异，涉金融机构适当性义务纠纷案件法律关系复杂多元。自然人投资者主张权利的依据涵盖各类合同责任、缔约过失责任、侵权责任等，对应案由包括合同纠纷、财产损害赔偿纠纷、证券纠纷、侵权责任纠纷、信托纠纷等，覆盖金融交易各领域。此类案件案由类型多样化的特点，凸显出该类金融纠纷审理的复杂性。

2.交易便捷提升，信息壁垒加剧。随着数字技术与金融业态的深度融合，金融产品的推介与销售环节日趋线上化，金融投资者在享受线上便利的同时，因缺乏面对面的沟通渠道，被动接受金融机构预设的文字、图示等信息，在理解风险方面容易处于更

⁴ 根据《银行业金融机构销售专区录音录像管理暂行规定》第二条，《保险销售行为可回溯管理暂行办法》第六条，《证券期货投资者适当性管理办法》第二十五条等规定，“双录”是指对销售过程进行同步录音录像。“双录”要求旨在规范金融产品销售行为，实现销售过程全程可回溯留痕，防范误导销售等违规行为，明晰纠纷举证责任，更好保护金融消费者合法权益。

为弱势地位。金融机构采取的互联网销售模式,实现了流程简化,销售便捷的同时,对金融机构履行适当性义务的内容和方式提出了更高的要求。

3.金融风险传导,影响行业稳健。适当性义务纠纷覆盖金融全行业。部分金融产品通过银行代销、互联网平台推广等方式面向不特定公众销售,当产品出现兑付问题或销售环节存在违规行为时,投资者往往会集中向同一管理人、发行人或销售机构提起维权诉讼,致使相关金融机构可能面临民事赔偿、监管处罚,甚至被追究刑事责任。当风险涉及大量投资者时,风险极易从单一产品、单一机构向整个金融产业链上下游传导,进而引发区域性、系统性金融风险,冲击金融市场秩序稳定,影响行业整体稳健运行。

第二部分

涉金融机构适当性义务纠纷案件中的典型问题

金融机构适当性义务起源于证券业的自律规范。2005 年原银监会颁布《商业银行个人理财业务管理暂行办法》（已废止），我国首次将适当性义务理念引入银行业。此后，监管机构陆续发布文件规范各自辖下的金融机构适当性义务，相关行业协会也发布了指导性文件。2018 年，《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》的颁布，细化了各类金融机构适当性义务的内涵。2019 年《中华人民共和国证券法》修订，适当性义务正式写入法律。《全国法院民商事审判工作会议纪要》关于金融机构违反适当性义务应当承担的民事责任作出相关规定。2026 年 2 月 1 日，国家金融监督管理总局发布的《金融机构产品适当性管理办法》正式施行，构建了覆盖银行、保险、信托、理财公司等机构的统一管理框架。针对金融机构履行适当性义务过程中存在的问题，下文结合对样本案件的分析，分别从了解客户义务、了解产品义务、客户与产品匹配义务的适当性义务以及告知说明义务、损失认定及责任承担五方面分而述之。

一、了解客户义务履行相关问题

了解客户是金融机构履行适当性义务的第一步，该义务要求金融机构在向金融投资者推介、销售高风险等级金融产品前，通

通过对金融投资者进行风险承受能力评估以及在合理范围内收集客户信息，了解金融投资者的财产状况、风险偏好、投资经验以及风险承受能力等情况，从而向金融投资者推介并匹配合适的金融产品。了解客户义务履行中的问题集中出现于风险测评问卷是否合理，线上风险测评是否有效，合格投资者资质是否核查等方面。

1. 风险测评问卷的准确合理性有待提高

中国证券业协会、中国证券投资基金业协会在《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》《基金募集机构投资者适当性管理实施指引（试行）》的附件中提供了投资者风险测评问卷的参考模板，并规定金融机构可以将没有风险容忍度或者不愿承受任何投资损失的自然人作为风险承受能力最低类别投资者，但该规定并非强制。测评问卷中关于投资者风险偏好的回答，通常最能体现投资者的风险承担意愿，测评问卷多采用问题得分相加模式，以对应总分区间划分风险承受能力。但这种简单化的测评模式易导致风险偏好与风险承受能力不一致，出现保守型投资者被误评为愿意接受中高风险产品的情况。

2. 线上风险测评效力存在争议

随着数字金融的快速发展，线上交易成为投资活动的常态，越来越多的风险测评问卷通过线上方式完成。在线下测评模式中，投资者在问卷上的签名通常可推定为问卷能够反映投资者的

真实意愿。而线上测评模式中，投资者常主张是销售人员代为操作或在其不当指引下完成，不能反映自己的真实意愿。但就“代操作”或“不当指引”情形，投资者往往不能提供相应的证据予以佐证。

3.合格投资者⁵核查义务履行不当

根据相关监管规范，私募基金、信托公司集合资金信托计划、证券/期货经营机构私募资产管理计划、商业银行私募理财产品等高风险金融产品对投资者的资产、收入、投资经历等资质有硬性要求，金融机构应当对投资者是否属于合格投资者进行核查。部分金融机构在开展此类业务时，未全面审慎核查投资者资质，存在核查流程缺失，或引导投资者伪造证明材料，事后补交证明材料等问题。例如，朝阳法院审理李某诉某资产公司等财产损害赔偿纠纷案件，某资产公司未提交证据证明其核查过李某的合格投资者身份，致使不合格投资者违规认购高风险产品，引发投资纠纷。

二、了解产品义务履行相关问题

了解产品义务要求金融机构应当综合金融产品的投资方向、范围、比例、投资资产的流动性、杠杆情况、结构复杂性以及过

⁵ 根据《中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》，资产管理产品的投资者分为不特定社会公众和合格投资者两大类，合格投资者是指具备相应风险识别能力和风险承担能力，投资于单只资产管理产品不低于一定金额且符合下列条件的自然人和法人或者其他组织。设置合格投资者门槛，是为了把高风险产品卖给有能力理解和承受风险的人，保护普通投资者不被误导。

往业绩等因素科学划分金融产品的风险等级。实践中，卖方机构关于产品情况的核查深入程度及风险评级的标准易产生争议。

1. 代销机构产品核查不充分

金融产品的销售可分为自销和代销两种模式。《金融机构产品适当性管理办法》规定，金融机构应当对本机构发行和销售的投资型产品统一划分风险等级。风险等级划分前，金融机构，尤其是代销机构，应对产品情况进行核查。实践中，部分代销机构过度依赖发行方提供的产品说明书、法律意见书、评级报告等材料，对于产品底层资产的真实性、交易结构的合规性、关键交易对手的信用状况、涉及的重大法律纠纷等核查不足，甚至对明显不合理或存在普遍质疑的产品未予审慎审查。

2. 产品风险等级划分标准不一

《金融机构产品适当性管理办法》规定产品风险等级由低到高至少包括一级至五级，即 R1、R2、R3、R4、R5，产品风险呈现递增状态。实践中，由于产品种类繁多、结构复杂、标准不一，同一产品被不同机构评为不同等级的现象时有发生。实践中，部分金融机构无法提供风险评级管理制度及依据，一些产品文件自身存在前后表述不一致甚至矛盾的情况。例如，朝阳法院审理的董某诉某基金公司合同纠纷案中，《基金投资者分类及产品评级》显示产品风险等级为 R5 级，与基金合同记载的 R4 级不一致，且针对同一基金产品，某基金公司向不同的投资人作出不同的分类

等级，导致难以认定投资者的风险承受能力类型与产品等级是否相匹配。

三、客户与产品适当匹配义务履行相关问题

客户与产品的适当匹配义务，要求金融机构在充分了解客户和了解产品的基础上，在投资者的风险承受能力类型和金融产品的风险等级之间建立合理的对应关系，确保金融产品的风险等级与投资者的风险承受能力相匹配。

1.风险错配时提示义务履行不到位

现行监管规范以适当匹配为原则，同时允许投资者在充分了解风险后坚持购买超过其风险承受能力的金融产品，由此产生了风险错配情形下适当匹配义务的履行争议。以《证券期货投资者适当性管理办法》为例，其中明确规定，禁止主动向普通投资者推介风险等级高于其承受能力的产品。对于投资者主动要求购买高风险产品的情形，经营机构在确认其不属于最低风险类别后，需进行特别书面风险警示，投资者仍坚持购买的，方可销售。实践中，简单的流程性提示未必能达到法律要求的“警示”效果。

2.风险承受能力评价标准不合理

金融机构通常将普通投资者由低到高分分为 C1（含风险承受能力最低类别）、C2、C3、C4、C5 五种类型。由于现行监管规范未对投资者风险承受能力类型的划分标准作出明确要求，实践中，部分金融机构通过控制风险承受能力评价标准，使得投资者

经测评认定的风险承受能力高于其实际风险承受能力，从而规避禁止主动向普通投资者推介风险等级高于其承受能力产品的规定。例如，朝阳法院审理的唐某诉某资产管理公司合同纠纷案件，某资产管理公司将风险测评问卷得分在 60 分以上的投资者均归入“积极型”，导致测评结果与唐某的实际风险承受能力不符。

四、告知说明义务履行相关问题

告知说明义务是否属于金融机构适当性义务的一部分存在不同认识⁶。在金融机构推介、销售金融产品的过程中，充分履行揭示风险、确保知情同意等告知说明义务，不仅是金融机构的法定义务，也是实现适当推荐的重要内容。

1. 履行告知说明义务不充分

实践中，部分卖方机构在销售金融产品时仅提供通用条款、笼统提示，并未对产品的核心风险，如本金损失可能性、流动性风险、损失最大幅度等进行具体、有针对性的说明，仅要求投资者在《风险揭示书》《客户权益须知》等文件上签字确认。部分案件中甚至存在投资者支付投资款后，卖方机构才要求投资者补签相关风险告知文件的情形。当前，银行等金融机构广泛涉足证券、资产管理等业务，以银行代销金融理财产品为例，《银行业

⁶ 一种观点认为，告知说明义务与适当性义务在法律上相互独立。另一种观点则认为，告知说明义务属于适当性义务的组成部分。我们认为，告知说明义务并非金融产品销售场景所独有，而是贯穿各类金融交易普适性的法定义务，该制度的设立初衷，在于矫正交易双方信息不对称、缔约地位实质不平等情形下的问题。适当性义务与告知说明义务并不必然绑定，告知说明也并非适当匹配的绝对前置要件，但考虑到大量案件中，告知说明对于判断适当性义务的履行至关重要，故在此一并分析。

《金融机构销售专区录音录像管理暂行规定》中明确，银行业金融机构在营业场所销售自有理财产品及代销产品，应在销售专区内进行，对每笔产品销售过程同步录音录像。该规定将“消费者通过自助终端等电子设备进行自主购买”的情形排除在强制“双录”之外，投资者通过智能柜员机等自助终端或网上银行、手机银行等线上渠道购买金融产品且金融机构未进行“双录”时，金融机构常以监管无强制要求作为抗辩。甚至部分业务员存在将线下销售转为线上操作，从而规避“双录”监管的不当行为。

2.推介销售产品时忽视投资者的差异性

对于认知和理解能力不足的投资者，部分销售机构、销售人员没有做到强化告知说明义务，忽视投资人的认知理解能力的不同，均以包含大量专业术语的制式文件、通用表述等进行告知说明，并未考虑到投资者的差异性，实质上未完成告知说明。

3.推介销售产品过程中存在误导性陈述

实践中，在推介销售过程中存在“保本保息”“固定收益”“预期回报X倍”等承诺或暗示，不向投资者充分提示对应风险，或故意模糊、避重就轻，对投资者进行误导。例如，朝阳法院审理的许某诉某基金公司等合同纠纷案件，某基金公司在文件中多次使用“本产品到期还本付息”“期间所产生的利息”“付息通知”等相关词语表述。

五、损失确定及责任承担相关问题

在认定涉金融机构适当性义务纠纷案件的损失赔偿方面，争议问题包括清算与损失认定的关系，责任认定中免责、减责事由的确定等。

1.金融投资者损失是否依赖于清算存在争议

部分金融产品中，如私募基金、信托产品，只有经过清算程序，在支付清算费用、缴纳所欠税款、清偿基金债务后方可向投资者进行分配，因此清算为分配财产的前提条件，也是判断投资者是否存在损失的前提。在未清算完毕的情况下，投资者的损失如何认定，损失是否依赖于清算，能否在未清算完毕的情况下先行判决，以及如何处理判决赔偿与后续清算之间的关系，是案件审理中的争议焦点之一。如朝阳法院审理的杨某诉某基金公司合同纠纷案件，部分私募合伙型基金投资人在未退出合伙关系，合伙未清算的情况下主张损失。

2.金融机构免责、减责事由的认定存在争议

在涉金融机构适当性义务纠纷案件的损失赔偿认定中，投资者的既往投资经验，是否具备专业投资者资质，金融机构过错程度，当事人的举证情况，损失与金融机构过错之间的因果关系等要件事实，直接影响金融机构免除责任或减轻的比例，上述要件的认定、选取、组合与综合裁量，将导致不同投资者就同一产品或同一投资者就不同产品的裁量结果出现差异，引发争议。

第三部分

涉金融机构适当性义务纠纷的相关法律提示

一、了解客户义务相关法律提示

1. 金融机构应尊重投资者风险偏好，取得投资者明确同意

在投资者最终评级与产品风险等级相匹配的情况下，投资者可能主张其在风险测评问卷中针对风险偏好的答案为保守型，但因其他问题得分较高，而最终被评定为具有较高风险承受能力，高风险产品并不符合其投资意愿。此时，不宜简单以风险偏好与产品风险等级不符为由认定金融机构未尽适当性义务，或者以投资者最终评级与产品风险等级相符为由认定金融机构尽到适当性义务，而应判断金融机构在销售案涉产品时，是否针对投资者表现出的保守倾向，就产品的高风险特性进行了强化说明，投资者是否是在充分知晓并理解风险的前提下作出自主决定。

2. 合规线上测评具有法律效力，投资者不当操作自负其责

线上测评作为数据电文形式，在符合相关法律规定的情况下，具有与纸质文件同等的证据效力，不因缺少亲笔签名而当然无效。实践中，如平台举证证明已经通过短信认证、人脸识别等方式履行了身份核验义务，且对文件内容尽到提示说明义务，而投资者未能举证证明存在销售人员代操作、不当指引等情形的，通常可以认定测评内容系投资者真实意思表示。投资者应当对自

身线上投资行为保持审慎态度，亲自完成投资操作并仔细阅读文件内容，避免将设备完全交由销售人员代为操作。若因自身放任代操作、随意授权等行为导致测评结果与真实风险承受能力不符，投资者需自行承担相应不利法律后果。

3.金融机构需规范资质核查程序，做实合格投资者认定

对具备一定资质才可认购的金融产品，金融机构应根据监管要求，核查投资者收入情况、资产证明、投资经历等，金融机构未进行规范核查，或引导投资者伪造材料、材料不合格未能发现、事后补交材料等情况的，应认定违反适当性义务。但在认定该等行为的法律后果时，不宜一概判令金融机构承担全部赔偿责任，而需综合考量金融机构的过错程度，投资者损失与违规行为之间的因果关系大小，以及投资者自身是否存在虚假申报、放任代操作等过错，认定各方责任，确保过错与责任相适应。

二、了解产品义务相关法律提示

1.卖方机构应勤勉尽责，审慎核查产品情况

鉴于发行人、管理人与销售方在业务链条中的角色定位、权责边界存在差异，应对自销模式及代销模式下对产品核查的深入程度及边界予以区分要求。自销模式下，发行人作为金融产品的创设主体，管理人作为产品运作的管理主体，是产品风险的源头把控方，需全面、实质、深入审查产品情况，聚焦产品本身的风险真实性与评级准确性，承担严格的履职责任。代销模式下，销

售方作为产品推介、销售的执行主体，核心是对发行人提供的产品资料、风险评级报告、合规文件等进行审慎、合理审查，过滤明显违规、存在重大疑点的产品，保障销售产品的合规性与信息真实性。

2.合理设置产品风险等级，评级过程应合规合理

卖方机构作为风险评级的实施主体，对自身评级行为的合规性、合理性负有举证责任，若无法提供合法有效的风险评级管理制度、具体评级依据、评估流程等佐证材料，无法证明评级行为的准确合理性，可能承担不利法律后果。对于卖方机构提交的评级材料，法院仍应进行实质性审查，重点核查该评级结果是否与产品实际风险属性、基本特征、合同核心条款描述高度契合。若销售机构设定的风险等级存在与产品实际风险状况不符、违背行业基本评级准则等异常情形，足以认定评级结论失实的，可依法对该风险评级不予采信。

三、客户与产品适当匹配义务相关法律提示

1.风险错配需区分金融机构及从业人员是否主动推介

现行监管规范要求金融机构不得向投资者推介高于其风险承受能力的产品，仅在投资者主动要求购买且金融机构履行了特别风险警示程序的情况下，才允许金融机构向投资者销售此类产品。出现风险错配问题时，应严格区分投资者主动询问与销售人员主动推介。对于前者，重点审查金融机构的风险警示程序是否

有效。例如，线上系统的强制弹窗提示是警示的重要方式，其内容必须清晰、醒目、无歧义，不能成为掩盖线下不当推介行为的工具。对于后者，监管规范明确禁止风险承受能力和风险等级不匹配的推介行为，金融机构向低风险承受能力的投资者主动推介高风险产品，已经构成违规，原则上应认定为未妥善履行适当匹配义务。若金融机构能够举证证明其在推介和销售过程中，以投资者可以充分理解的方式对案涉产品的各项情况和风险等级进行过全面、真实、详尽的告知，后续投资者作出投资决策系基于自身决策而非金融机构推荐，可以认定其履行瑕疵与损害结果无关，进而无需承担责任。此种情形下，因案涉产品的风险等级超过了正常情况下投资者可以被推荐的风险等级，金融机构应强化告知说明义务，注重提示说明的实质效果，并保留相应证据。

2.金融机构应合理设定承受能力评价标准，防止评级虚高

投资者主张金融机构确定的风险承受能力与其实际情况不符时，应结合投资者收入、资产状况、投资经验与风险偏好等因素进行综合评定，同时可对比该投资者在其他金融机构的风险承受能力评级，如确存在评级虚高情况，金融机构应当承担风险错配的相应责任。金融机构应科学设置风险测评分级标准和问卷评分规则，避免随意划定分值区间、人为抬高投资者风险等级等情形，确保产品风险等级与投资者实际承受能力精准匹配。

四、告知说明义务相关法律提示

1.告知说明义务应实质履行，确保投资者知悉并理解

该类案件中，金融机构需举证证明其以具体案件中的投资者能够理解的语言和方式，就产品的核心风险进行了具体、有针对性的说明，确保投资者充分知悉、全面理解，不能仅以投资者签署了制式文件为由主张已尽义务。根据《银行业金融机构销售专区录音录像管理暂行规定》，如有销售人员介入进行营销推介，则应停止自助终端购买操作，转至销售专区内购买；严禁销售人员在自助终端等电子设备上代客操作购买产品。销售人员通过线下渠道推介线上金融产品时，仍应对推介及确认过程同步开展录音录像，且确保投资者全程自主完成线上操作流程，严禁金融机构及从业人员利用线上操作刻意规避线下“双录”义务的行为。对于投资者完全独立、自主完成的线上认购，金融机构应通过科学合理的线上流程设计，例如设置强制阅读时限、风险确认问答、留存操作轨迹等，强化风险揭示与投资者意思确认，确保能够客观反映告知说明义务履行情况。

2.全面考量特殊投资者特点，强化告知说明义务履行

针对认知和理解能力相较于普通投资者存在明显不足的特殊投资者，法院坚持以充分保护投资者合法权益为导向，结合特殊投资者在认知、理解能力相较于普通投资者存在明显不足的核心特点，进行全面核查。重点审查金融机构对特殊投资者的风险

评估、产品匹配是否精准，是否针对特殊投资者的认知短板，采用通俗易懂的方式履行告知说明义务，并以实质理解标准进行认定，确保特殊投资者真正知悉产品风险、收益特征及潜在隐患。

3.卖方机构误导性陈述需担责，投资者应注意证据留存

金融机构及销售人员在产品推介、风险告知、合同说明、营销宣传等环节，禁止通过“保本保息”“固定收益”“预期回报X倍”等承诺暗示或片面披露信息，致使投资者产生错误认识，并基于错误认识作出交易决定。同时，投资者认购金融产品时应强化证据留存意识，妥善保管交易合同、宣传材料、录音录像、聊天记录等证据。购买产品的核心信息应以书面合同文本为准，切勿轻信口头承诺，审慎作出交易决定，切实维护自身合法权益。

五、损失确定及责任承担相关法律提示

1.违反适当性义务产生的损失并不仅依赖于清算

金融投资者损失是否确定，可结合卖方违反义务的性质及未完成清算的客观原因、未来清算预期等情况综合判断。例如，管理人失联或无清算可能，资产的追回期限不可预见，可推定损失发生并判决赔偿。卖方以未经清算损失不确定为由主张不承担责任，并非免除责任的充分依据，卖方仍应充分履行适当性义务，勿存在侥幸心理。

2.金融机构的责任能否减免取决于投资者自主决策能力

投资者既往投资经验，如投资者的金融从业背景、学历、投

资经历等，不能当然免除金融机构履行法定的适当性义务，而应根据投资者既往投资金融产品的属性、类别、投资数额、投资期间，结合争议产品的属性、类型、投向等综合判断。投资者无需依赖金融机构推荐能够自主作出投资决定的，金融机构违规对其决策影响较小，可减轻或者免除金融机构责任。特殊情形下，若投资者故意提供虚假材料、虚假填写风险测评问卷等，使金融机构基于错误信息匹配金融产品，导致后续损失发生的，金融机构可能免除责任。

第四部分

涉金融机构适当性义务纠纷案件的审判理念

当前，金融投资活动日趋活跃，投资需求不断增长，新类型金融产品不断涌现。依法妥善办理涉金融机构适当性义务纠纷案件，关系金融投资者合法权益保护和金融市场健康发展。朝阳法院全面贯彻落实习近平法治思想，加强金融领域风险防范，为区域金融高质量发展提供坚实司法保障。

一、弘扬践行社会主义核心价值观，维护交易诚信

诚信是社会主义核心价值观的重要内容，也是金融交易的基石。在审理涉金融机构适当性义务纠纷案件中，朝阳法院立足诚信原则，深度融入审判理念、把握裁判尺度。坚持以诚信约束金融机构的推介、告知与风险提示行为，督促其如实披露信息、切实履行适当性义务。通过依法裁判维护交易诚信、厘清权责边界，保障投资者合法权益与市场公平秩序，以个案裁判引导市场主体依法经营、诚信投资，推动形成诚信有序的金融市场环境。

二、依法保护金融投资者合法权益，践行司法为民

金融投资者是金融市场稳定发展的基石，但在专业认知、风险判断、信息获取方面普遍处于相对弱势地位，对复杂金融产品缺乏判断能力。各类经营主体严格履行适当性义务，是保护金融投资者合法权益，防范金融风险聚集和扩散的重要基础。在审理

涉金融机构适当性义务纠纷案件中，朝阳法院聚焦投资者合法权益与合理预期，严格审查机构适当性义务履行情况，以实质公平矫正双方地位失衡，切实守护投资者财产安全。

三、维护金融行业高质量健康发展，防范化解风险

围绕“卖者尽责、买者自负”原则，在依法查明金融机构已充分履行了解客户、了解产品、适当匹配等法定义务的前提下，综合考量金融投资者自主投资、市场正常波动，尊重市场交易规则，守护投资者合法权益的同时，维护金融行业经营秩序，通过权责对等的公正裁判，健全行业风险管理，保障金融行业持续健康稳定发展。

四、构建金融纠纷多元化调处机制，强化协同共治

为妥善化解金融纠纷、防范系统性风险，朝阳法院树立协同共治、多方联动的审判理念，积极对接金融监管部门和银行、保险、证券等行业协会，健全府院联动、行业协同的金融纠纷多元化解机制。坚持和发展新时代“枫桥经验”，打造“入驻调解靠前发力、行业调解专业支撑、特邀调解广泛参与”的全流程、全周期调解机制，不断提升金融纠纷协同善治水平。

第五部分

朝阳法院涉金融机构适当性义务纠纷典型案例

【案例一】调查问卷结果未真实反映投资者风险承担能力的，难以认定卖方实质履行了适当性义务

——唐某诉某资产管理公司合同案

【基本案情】

2015年5月，某资产管理公司向唐某推荐某资管计划，唐某与某资产管理公司、某证券公司签订《资管合同》，约定唐某认购相关份额。产品到期后，唐某仅收到部分产品分配款，后唐某诉至法院，主张某资产管理公司在销售案涉产品的过程中，未依法尽到风险评估、告知产品具体风险等义务，要求某资产管理公司赔偿本金及利息损失。某资产管理公司提交的调查问卷显示：唐某勾选的风险类型偏保守型，问卷得分为66分；得分区间及投资者类型的分类为：得分20-40分为保守型，得分41-60分为稳健型，得分61-100分为积极型；某资产管理公司根据唐某的问卷得分，认定唐某为积极型投资者，向唐某销售了案涉产品。

【裁判结果】

朝阳法院经审理认为，问卷调查是对投资者的风险承受能力进行调查和评价的一种方法，某资产管理公司提交的调查问卷针

对不同的得分设置了不同的投资者类型，其中积极型得分为61-100分，得分上下限差别近40分，区间跨度较大的得分评价方法不能实际反映投资者的风险承受能力。从唐某在问卷中勾选内容“跌幅不超过5%”“我能容忍少量亏损”等来看，唐某风险偏好并非较高等级，问卷得分66分并不能得出唐某愿意投资较高风险资管产品的结论。案涉产品为较高风险产品，在案证据无从体现某资产管理公司在投资前采取了合理方式提示投资者核对自身风险承受能力和所投产品风险的匹配。法院综合各方面因素，最终判决：酌定某资产管理公司赔偿唐某部分损失。

【典型意义】

风险问卷调查是金融机构了解客户的重要方式，应全面如实反映投资者风险承担意愿。本案中，卖方提供的问卷得分区间对应的投资者类型不够合理，得分61分以上均可归入积极型投资者，容易产生风险错配。本案通过对问卷中投资者勾选内容、本金损失意愿及投资者类型对应的区间值进行分析，认定卖方问卷调查结果未能真实反映投资者风险承担能力，卖方未实质了解客户进而未完成适当推荐义务。

【案例二】卖方向稳健型投资者推荐高风险产品的，应认定卖方违反了适当性义务

——洪某诉某基金公司金融委托理财合同纠纷案

【基本案情】

2015年4月9日，洪某向某基金公司付款购买某新三板基金产品。后某基金公司仅向其零星分配款项。洪某主张某基金公司在其购买案涉基金前从未对其风险承受能力、资产情况进行调查，亦未向其告知案涉基金风险情况，其支付基金认购款后才签署《基金合同》，且其与其他投资项目的风险承受能力问卷显示为“稳健型”投资者，案涉基金为高风险等级，某基金公司未履行适当性义务。经鉴定，案涉《风险揭示书》《合格投资者承诺函》处落款“洪某”字样签名不是洪某本人书写。

【裁判结果】

朝阳法院经审理认为，洪某所购买的基金产品属于高风险高收益类产品，某基金公司未提供证据证明其或其委托销售的某投资管理公司已对洪某的风险认知、风险偏好和风险承受能力进行了测试，《基金合同》后附的《合格投资者承诺函》《风险揭示书》亦非洪某本人签署。洪某在购买案涉产品前曾于卖方机构关联公司进行过风险承受能力测试，显示为稳健型投资者，适合投资中、低风险等级的产品，与案涉基金的风险等级不匹配。某基金公司的现有证据不足以证明其对洪某已履行适当性义务，其在

涉案基金的销售过程中存在明显过错。最终判决：某基金公司赔偿洪某本金及利息损失。

【典型意义】

卖方推荐的产品等级应与投资者的风险承受能力相匹配，不得推荐高于投资者风险承担能力的产品。本案中，卖方不仅未对投资者的风险偏好、投资目的、风险承受能力进行了解，且在关联机构风险测评显示投资者自身为稳健型投资者，适合购买中低风险产品的情形下，卖方向投资者推荐了高于其风险承受能力的高风险产品，故卖方亦未完成适当匹配义务，本案对此作出否定性评价，督促金融机构合规展业，保护投资者合法权益。

【案例三】金融机构预设风险测评结果引导投资者直接填写，违反适当性义务

——谢某诉某基金管理公司合同案

【基本案情】

2018年3月2日，谢某购买某基金管理公司私募基金产品。某基金管理公司向谢某出具《申购确认书》。某基金管理公司称案涉基金为其自行销售，合同在某基金管理公司办公地址签订，未进行录音录像。某基金管理公司提交《风险测评问卷》《基金投资者分类及产品评级》《投资者风险匹配告知书及投资者确认函》，均进行了勾选，且有“谢某”签字。《风险测评问卷》回答选项处显示有铅笔圈画圆圈痕迹，《基金投资者分类及产品评级》中基金投资者得分处有“62分”铅笔字迹，基金投资者类型处有“C4”铅笔字迹。前述三份文件落款处均另附便签条写有“请您签字”字样。谢某称某基金管理公司没有对其进行风险测评，基金合同并非其所签，基金到期不能兑付后，其于2019年8月才拿到基金合同。谢某诉至法院，要求某基金管理公司返还投资资金损失。某基金管理公司辩称其作为基金管理人未占有、使用基金财产，且已全面、积极履行管理人职责，不应承担赔偿责任返还投资资金的责任。

【裁判结果】

朝阳法院经审理认为，《风险测评问卷》《基金投资者分类

及产品评级》《投资者风险匹配告知书及投资者确认函》落款处附便签条显示“请您签字”字样，《风险测评问卷》《基金投资者分类及产品评级》多处有铅笔圈画圆圈及铅笔手写字迹，即便投资者签字真实，也不足以认定某基金管理公司尽到了实质性的客户风险承受能力调查及风险告知。案涉基金合同载明基金属于R4 中高风险投资品种，适合风险识别、评估、承受能力中高及以上投资者。某基金管理公司未进一步提供证据证明其实质履行了前述适当性义务，该举证不能的后果应由某基金管理公司承担。最终判决：某基金管理公司赔偿谢某本金及利息损失。

【典型意义】

风险测评的核心价值在于区分投资者风险等级、实现产品与客户的精准匹配。提前设定测评答案，引导客户勾选固定选项、填写特定内容，本质是风险测评形式化，背离了适当性义务的制度初衷，不能据此认定金融机构履行了了解客户义务。

【案例四】“线下销售、线上下单”规避双录的行为违反适当性义务

——王某诉某银行金融委托理财合同纠纷案

【基本案情】

王某先后在某银行购买若干证券投资基金。产品全部赎回后，王某产生本金损失。王某诉至法院，主张某银行理财经理在自己办公区代其操作购买产品，未对其进行风险等级评估，未告知产品为高风险基金，未对销售过程进行录音录像，违反适当性义务，要求银行赔偿其全部本金及利息损失。某银行辩称，王某具有十余年理财经验，同期在多家银行购买理财及基金产品，具有丰富的投资知识。案涉产品均通过网银或手机银行线上购买，购买界面已完整展示产品信息及风险提示，王某风险评估等级与产品风险等级相匹配，且系王某主动联系理财经理咨询并自主决定购买，银行未进行不当推介，不应承担赔偿责任。

【裁判结果】

朝阳法院经审理认为，某银行存在通过“线下销售、线上下单”方式规避录音录像义务的违规行为。根据银行业监管规定，有销售人员介入营销推介的，应当停止自助终端购买操作，转至销售专区内进行同步录音录像。王某多次前往理财经理办公室咨询产品并听取建议，银行存在明显的线下推介行为，却引导王某通过线上渠道完成交易，且无法提供办公区监控证明不存在代客

操作。金融机构对其是否履行适当性义务承担举证责任。某银行仅以线上系统存在风险评估记录及产品风险提示为由，主张已全面履行适当性义务，但未提交证据证明其向王某充分说明了产品结构、投资范围及核心风险，亦未证明线上操作确系王某本人独立完成，应当承担举证不能的不利后果，其适当性义务履行存在瑕疵。考虑到王某十余年理财经验，且其同期自某银行处购买的案外基金有盈利情况，投资亏损的直接原因是金融市场的正常波动，王某作为投资者未尽到自身合理注意义务，对损失发生应承担主要责任。法院基于双方过错程度，最终判决：酌定某银行赔偿王某部分损失。

【典型意义】

本案明确“线下销售、线上下单”模式下金融机构应当停止自助终端认购操作，转至销售专区进行同步录音录像的规则，对保护金融投资者权益和规范金融机构从业人员销售行为具有指导意义。同时，充分考虑金融市场正常波动和投资者自身注意义务，合理划分各方的过错责任。

【案例五】概括性的风险揭示难以认定卖方履行了告知说明义务

——董某诉某投资管理公司合同案

【基本案情】

2017年8月，董某与某投资管理公司、某证券公司签订《基金合同》，约定认购某私募基金相关份额，并将款项支付至募集账户，基金于2018年9月2日终止，于2018年9月3日进入清算阶段，并向董某分配部分清算款。董某主张某投资管理公司在投资前未告知风险、未尽适当性义务，故诉至法院，要求某投资管理公司赔偿本金及利息损失。某投资管理公司主张董某在风险揭示书上签字，证明卖方尽到了适当性义务。

【裁判结果】

朝阳法院经审理认为，案涉风险揭示书为概括性风险揭示，现董某否认销售机构向其告知说明了案涉产品的风险，某投资管理公司应进一步举证证明销售机构在销售涉案基金产品时向董某履行了告知案涉产品投向、资金使用方式、各方权利义务、投资将产生的最大损失风险及基金无法变现退出的风险。某投资管理公司未进一步提供证据证明其实质履行了前述风险告知义务。法院认定卖方在销售阶段未向董某全面履行适当性义务，最终判决：某投资管理公司赔偿董某本金及利息损失。

【典型意义】

金融机构通常提交投资者签字的概括性风险揭示书，证明投

资者知晓风险，卖方已履行适当性义务。但投资者在上述文件中的签字行为不足以认定卖方实质履行了具体产品的风险告知说明义务，卖方仍需进一步举证证明其实质对投资者进行了风险问卷调查，告知产品的投向、资金使用方式及将产生的本金损失风险、无法及时变现退出风险等，否则法院难以认定卖方全面履行了适当性义务。

【案例六】事后以虚假收入证明否认合格投资者身份有违诚实信用原则，人民法院不予支持

——杨某诉某资产管理公司合同案

【基本案情】

2017年7月，杨某与某资产管理公司签订《基金合同》并认购R5级高风险私募股权投资基金，存续期5年。基金存续期限届满后，因底层投资项目未能实现退出，基金进入清算程序但暂无财产可供分配。故杨某诉至法院，要求某资产管理公司返还全部认购款及利息。杨某认为某资产管理公司未对其进行风险承受能力评估，其提交的收入证明系由熟人所在公司出具，内容虚假，其并非合格投资者。某资产管理公司辩称，杨某提供的收入证明系其自行提交，且杨某已通过官方线上平台完成风险承受能力测评及合格投资者资格审查，风险等级为进取型，与案涉基金风险等级相匹配，并签署了《风险揭示书》《售前风险告知书》，明确知晓产品风险。故某资产管理公司已尽审查义务。

【裁判结果】

朝阳法院经审理认为，某资产管理公司提交的线上操作记录、风险测评结果等信息，能够证明杨某已完成风险承受能力测评及合格投资者资格审查。同时，某资产管理公司已在《基金合同》《风险揭示书》等文件中充分披露了产品信息及投资风险，已尽到产品说明和风险提示义务。关于杨某以收入证明虚假为由

否认其为合格投资者的意见，私募基金合格投资者应当如实提供资产证明或收入证明材料，并对材料的真实性、准确性、完整性负责。案涉收入证明系杨某自行向某资产管理公司提交，即使该证明内容存在虚假，相应法律后果亦应由杨某自行承担。故其在诉讼中以自行提交的收入证明虚假为由，否认自身合格投资者身份，有违诚实信用原则，人民法院不予支持。最终判决：驳回原告杨某的全部诉讼请求。

【典型意义】

金融投资者如故意提供虚假信息导致其购买产品或者接受服务不适当，卖方机构请求免除相应责任的，人民法院依法予以支持，但金融投资者能够证明该虚假信息的出具系卖方机构误导的除外。该案认定金融投资者填写虚假信息或者提供虚假承诺文件的，应当自行承担相应责任，引导金融投资者在投资过程中如实告知、如实提供材料，审慎理性投资。

【案例七】既往投资经验不当然免除卖方适当性义务

——王某诉某投资管理公司合同案

【基本案情】

2017年8月7日，王某（投资者）与某投资管理公司（基金管理人）、某证券公司（托管人）签订《基金合同》，约定王某认购基金相关份额。基金到期后向王某分配部分款项，王某诉至法院，主张某投资管理公司未对其进行风险测评，要求某投资管理公司赔偿本金及利息损失。某投资管理公司提交王某签字的《风险承受能力调查问卷》证明其进行了风险测评，且王某此前投资11个私募基金，投资金额100万元至420万元不等，王某具备相应的风险识别能力和中高风险以上承受能力。某销售公司理财顾问于某到庭称，案涉产品系其推荐，于某未经王某同意勾选了“放弃问卷调查”，勾选后未告知王某，也未告知王某案涉产品的风险。

【裁判结果】

朝阳法院经审理认为，王某虽具有购买私募基金的投资记录，但相应投资类别、投资去向、投资期限及投资风险并不完全相同，王某的既往投资情况不能免除销售机构对案涉基金的告知说明与适当推荐义务，某投资管理公司不能证明其前述适当性义务的违反并未影响王某作出自主决定。同时，理财顾问于某出庭作证证明其未向王某进行风险告知，未告知王某代为勾选放弃调

查及放弃调查的后果，故法院认定销售机构未向王某全面履行适当性义务。最终判决：某投资管理公司赔偿王某本金及利息损失。

【典型意义】

金融投资者既往投资经验能否免除卖方赔偿责任，需要考量投资者既往投资产品的属性、类别、投资数额、投资期限及风险等级等进行综合判断。既往投资经验能够证明投资者不依赖于卖方推介，能够自主作出投资决策的，卖方方可免责。金融机构应避免以投资者既往投资经验为由怠于履行适当性义务。

【案例八】销售机构已妥善履行了解客户和适当匹配义务，管理人无需重复进行风险测评

——王某诉某保险公司等金融委托理财合同纠纷案

【基本案情】

王某通过某科技公司软件线上购买案涉养老保障管理基金产品，某保险公司系该产品的管理人。某科技公司在王某购买案涉产品前对其进行了风险测评，测评结果为“进取型”，与案涉产品风险等级匹配，王某购买案涉产品时该测评结果在有效期内。王某认可其在某科技公司软件上进行了风险测评，且测评结果与案涉产品风险等级相匹配，但主张某保险公司应针对案涉产品对其单独进行风险测评，某保险公司未再次测评违反适当性义务。王某请求判令某保险公司赔偿本金损失及资金占用损失。

【裁判结果】

朝阳法院经审理认为，王某通过某科技公司软件线上购买案涉产品，某科技公司作为案涉产品的销售方，对王某进行了风险测评，且测评结果与案涉产品风险等级相匹配，可以认定王某属于案涉产品的适格投资者。现王某主张某保险公司应当针对案涉产品单独对王某进行风险测评，无事实及法律依据。最终判决：驳回原告王某的全部诉讼请求。

【典型意义】

本案中，销售方已依法完成有效风险测评，测评结果与产品

风险等级适配且在有效期内，足以认定投资者为适格主体。现行规则并未要求管理人重复开展风险测评，投资者主张管理人应当二次测评并索赔，缺乏法律依据。适当性义务旨在消除金融交易双方信息差异，本案明确在代销模式下，销售机构已经履行适当性义务的，管理人无需重复履行，强化理性投资导向，投资者应审慎作出投资决策，避免转嫁投资风险、过度追责。

【案例九】在充分提示说明风险后投资者仍坚持购买超风险等级产品的，金融机构责任免除

——李某诉某基金公司合同案

【基本案情】

2015年6月16日，基金投资者李某与资产管理人某基金公司、资产托管人某银行签署《资管合同》，约定本计划投资于管理人股东某资产公司依法非公开发行的股票，属于关联交易。资产管理计划的运作方式为契约型封闭式，资产管理计划的存续期限为12+6个月，产品风险等级为高风险。李某的风险测评等级为积极型，与该产品风险不匹配，李某仍确认同意交易，后该投资出现损失，李某诉至法院要求某基金公司赔偿。

【裁判结果】

朝阳法院经审理认为，李某风险测评等级为积极型，与案涉基金风险等级不匹配。但李某确认知悉其风险测评等级与案涉基金风险等级不匹配的情况下，仍同意继续购买案涉基金，相应的投资风险应由其自行承担。最终判决：驳回原告李某的全部诉讼请求。

【典型意义】

投资者自愿购买超出其风险的产品，金融机构应当如实告知说明相关风险，确保投资者在完全知情、充分理解的前提下，自主作出真实、自愿的投资决策。若金融机构已完整履行风险提示

与告知义务，投资者在明确知晓风险不匹配的情况下，仍坚持认购高风险产品，依据“买者自负”原则，由此产生的投资亏损，应由投资者自行承担。

【案例十】金融机构对机构投资者仍应履行相应的适当性义务

——某投资公司诉某信托公司营业信托案

【基本案情】

2018年7月，某信托公司设立“某信托计划”。某投资公司作为一般委托人，与某信托公司签署了《资金信托合同》《认购风险说明书》等全套信托文件，认购某信托计划全部一般信托单位。信托文件对信托计划的投资范围、预警机制、风险揭示、利益分配等作出明确约定，其中特别提示一般受益人利益分配顺序劣后于优先受益人，本金可能全部损失。2019年7月16日，信托计划单位净值跌破合同约定的止损线，某信托公司依约向某投资公司履行了补仓提示义务，某投资公司明确表示不予追加资金，某信托公司遂启动平仓变现程序。2019年10月16日，信托计划到期终止，经清算，某投资公司产生本金亏损。某投资公司认为某信托公司未对其风险识别和承受能力进行评估，亦未对投资风险进行详尽提示说明，即未尽适当性义务。同时主张某信托公司还存在未及时变现止损、投资运作失职等问题。遂诉至法院，要求某信托公司赔偿全部投资损失。某信托公司辩称，某投资公司系法人主体，不属于金融投资者范畴，不适用金融投资者适当性义务的相关规定；某信托公司已通过代销机构完成对某投资公司的合格投资者审查，信托文件已通过加粗提示、专章列明、单独签署风险说明书等方式充分履行风险提示义务，某投资公司亦

盖章确认知晓全部风险；信托计划的投资运作、平仓止损、信息披露等行为均符合合同约定及法律规定。

【裁判结果】

朝阳法院经审理认为，第一，适当性义务的核心目的，是确保金融投资者在充分了解金融产品性质及风险的基础上作出自主投资决策，其适用范围不应局限于自然人。法人主体购买高风险等级信托产品时，同样存在与金融机构信息不对称、对产品风险认知不充分的情况，不能仅以其法人主体身份，免除金融机构的适当性义务。第二，某投资公司系经营范围包含股权投资的专业投资机构，其向某信托公司提交了营业执照、审计报告等资质材料，庭审中亦自认其符合案涉信托计划的合格投资者条件，足以认定某信托公司已完成对投资者资质的审慎审查义务。第三，案涉信托文件已对风险作出全面列明，某投资公司在《认购风险申明书》中手写确认已阅读并接受信托文件全部条款，愿意承担产品相关风险和损失，据此可认定某信托公司已履行了风险提示义务。故某信托公司已履行适当性义务。法院基于某信托公司的其他违约行为，综合各方面因素，最终判决：酌定某信托公司赔偿某投资公司部分损失。

【典型意义】

机构投资者通常被认为具备更强的风险识别能力与专业判断能力，但这并不意味着其当然被豁免于金融机构适当性义务的

保护。适当性义务是金融机构开展业务必须恪守的法定核心义务，其适用范围不局限于自然人金融投资者，也不因交易主体的机构属性、过往投资经验而当然免除。司法实践中，若卖方机构未全面履行投资者资质审查、风险匹配推介等法定职责，存在故意误导投资者、未充分履行风险披露义务、违规越级销售等过错行为，即便面对机构投资者，仍需承担相应的侵权或违约责任。