

《证券期货投资者适当性管理办法》 对基金销售业务的影响与应对

作者: 安冬 / 孙睿

2016 年 12 月 12 日, 中国证券监督管理委员会(以下简称“中国证监会”)公布了《证券期货投资者适当性管理办法》(证监会令[第 130 号], 以下简称“《投资者适当性办法》”)及《关于实施<证券期货投资者适当性管理办法>的规定》(证监会公告[2016]34 号)。上述规定将自 2017 年 7 月 1 日起施行。

《投资者适当性办法》适用于向投资者销售公开或者非公开发行证券、公开或者非公开募集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期货及其他衍生产品的情形, 或者为投资者提供相关业务服务的情形。就基金销售业务而言, 《投资者适当性办法》全面适用于基金销售机构(包括直销和非直销机构)向投资者销售公募基金、证券和股权类专户(应包含基金管理公司及特定客户资产管理子公司发行的证券类和股权类资产管理计划, 但子公司发行的非标债权类资产管理计划是否可以完全不受《投资者适当性办法》约束尚有疑问)、证券和股权类私募基金(以下或统称为“产品”)的活动, 并要求基金销售机构建立的内部管理制度和相关工作环节至少涵盖以下四个层面: (1)投资者分类机制; (2)产品分级机制; (3)适当性匹配机制; (4)执行投资者适当性制度的保障措施。

本文从分析《投资者适当性办法》对基金销售业务的影响出发, 进一步从上述四个方面对相关执行方案进行探讨。

如您需要了解我们的出版物, 请与
下列人员联系:

郭建良: (86 21) 3135 8756
Publication@llinkslaw.com

通力律师事务所
www.llinkslaw.com

一、 新规适用问题

实践中, 不论是在公募基金领域抑或是基金专户、私募基金领域, 均有关于基金销售适当性/适用性的法律和规定。该等相关法律和规定主要散见于《证券投资基金法》和与各类产品相关的法规和自律规则, 如: 《证券投资基金法》第九十八

《证券期货投资者适当性管理办法》对基金销售业务的影响与应对

条“基金销售机构应当向投资人充分揭示投资风险,并根据投资人的风险承担能力销售不同风险等级的基金产品”;《证券投资基金销售管理办法》(证监会令第91号)第五十九条“基金销售机构在销售基金和相关产品的过程中,应当坚持投资人利益优先原则,注重根据投资人的风险承受能力销售不同风险等级的产品,把合适的产品销售给合适的基金投资人”;第六十条“基金销售机构应当建立基金销售适用性管理制度”;《基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法》(证监会令第83号)第三十一条“资产管理人应当了解客户的风险偏好、风险认知能力和承受能力,评估客户的财务状况,向客户说明有关法律法规和相关投资工具的运作市场及方式,充分揭示相关风险”;《私募投资基金募集行为管理办法》第二十一条“募集机构应当自行或者委托第三方机构对私募基金进行风险评级,建立科学有效的私募基金风险评级标准和方法。募集机构应当根据私募基金的风险类型和评级结果,向投资者推介与其风险识别能力和风险承担能力相匹配的私募基金。”

除此之外,《证券投资基金销售适用性指导意见》(证监基金字[2007]278号,以下简称“《指导意见》”)是基金行业首个亦是此前唯一一个专门针对基金销售适当性的规范性文件。该《指导意见》的适用范围为公募基金管理公司管理的公募基金,同时对专户产品销售具有重要参照意义,并在过去十年中对公募基金行业销售适当性规则的统一、规范起到了重要作用。

值得注意的是:

第一,自2017年7月1日起,《投资者适当性办法》将与上述既有法律和规定并行适用,尤其是对于《指导意见》下原有的销售适用性体系,《投资者适当性办法》并未予以废止或替代,而是对其补充和强化。譬如,对于公募基金投资者风险承受能力的评定,未来基金销售机构必须既执行《指导意见》下“高、中、低”至少三类的评价要求,又要同时执行《投资者适当性办法》下的“普通、专业”的评价体系。换言之,专业投资者未必具有高风险承受能力,而普通投资者也未必仅具备较低的风险承受能力。

第二,《投资者适当性办法》授权行业协会制定完善会员落实适当性管理要求的自律规则,这意味着基金业行业协会可能以自律规则的形式出台落实新规要求的细则。

二、新规下的投资者分类机制

(一) 了解投资者情况

“了解你的客户”(KYC),是基金销售机构进行投资者分类的基础。依照《投资者适当性办法》的规定,基金销售机构在向投资者销售产品时,应当了解投资者的基本信息。《投资者适当性办法》下的KYC要求覆盖了非常广泛的事项,其中既包括反洗钱义务下“客户身份识别”的相同要求,如了解自然人投资者的姓名、住址、职业、年龄、联系方式,法人或者其他组织

《证券期货投资者适当性管理办法》对基金销售业务的影响与应对

投资者的名称、注册地址、办公地址、性质、资质及经营范围等基本信息，以及实际控制投资者的自然人和交易的实际受益人信息；也包括对投资者进行风险承受能力调查的其他必要信息，了解投资者的收入来源和数额、资产、债务等财务状况、投资期限、品种、期望收益等投资目标、风险偏好及风险承受水平。

值得注意的是，根据基金行业目前的实践，前段所述的各项要求尚可被目前基金销售业务普遍使用的表单、问卷涵盖在内，但《投资者适当性办法》对基金销售机构还新增了需要了解的较多其他信息以及 KYC 工作要求，这些新的信息和工作至少包括：

1. 了解投资者投资相关的学习、工作经历；
2. 了解投资者的诚信记录；
3. 告知投资者不按照规定提供相关信息，或提供的信息不真实、不准确、不完整的后果；¹
4. 提示投资者，其所提供的以上信息发生重要变化、可能影响投资者分类的，投资者应当及时告知基金销售机构；²
5. 建立投资者评估数据库并及时更新。³

(二) 专业投资者与普通投资者的分类

《投资者适当性办法》将基金投资者分为了两类，即普通投资者与专业投资者。如前文所述，这一分类并未取代《指导意见》对公募基金、专户设定的现有“高、中、低”至少三类的风险承受能力评定体系，基金销售机构应当在评定专业、普通投资者的同时，对每一投资者的风险承受能力做出进一步评价。

专业投资者主要分为四类，前三类为当然的专业投资者，包括：(1)经有关金融监管部门批准设立的金融机构、经行业协会备案或者登记的证券公司子公司、期货公司子公司、私募基金管理人；(2)前述机构面向投资者发行的理财产品；(3)养老基金、社会公益基金、合格境外机构投资者、人民币合格境外机构投资者。第四类为符合以下条件的自然人、法人或者其他组织：

1. 同时符合下列条件的法人或者其他组织：

- (1) 最近 1 年末净资产不低于人民币 2000 万元；

《证券期货投资者适当性管理办法》对基金销售业务的影响与应对

(2) 最近 1 年末金融资产不低于人民币 1000 万元;

(3) 具有 2 年以上证券、基金、期货、黄金、外汇等投资经历。

2. 同时符合下列条件的自然人:

(1) 金融资产不低于人民币 500 万元, 或者最近 3 年个人年均收入不低于人民币 50 万元;

(2) 具有 2 年以上证券、基金、期货、黄金、外汇等投资经历, 或者具有 2 年以上金融产品设计、投资、风险管理及相关工作经历, 或者属于经有关金融监管部门批准设立的金融机构、经行业协会备案或者登记的证券公司子公司、期货公司子公司、私募基金管理人的高级管理人员、获得职业资格认证的从事金融相关业务的注册会计师和律师。

《投资者适当性办法》规定, 上述专业投资者之外的投资者即为普通投资者。那么, 对于专业投资者的确认, 基金销售机构可以单纯依赖投资者的陈述还是必须要求投资者提供证明材料并予以查验? 对此, 《投资者适当性办法》并未作出明确规定, 但其第十二条规定, “普通投资者申请成为专业投资者应当以书面形式向经营机构提出申请并确认自主承担可能产生的风险和后果, 提供相关证明材料。”有鉴于此, 我们倾向于认为, 基金销售机构确认专业投资者以及确认普通投资者转为专业投资者的过程中, 不可单纯依赖投资者的陈述, 而应当要求投资者向基金销售机构提出书面申请, 并提供财产状况、投资经历情况、工作经历等证明材料, 并以书面方式承诺其已了解基金销售机构对投资者和普通投资者在履行投资者适当性职责方面的差别, 最后由基金销售机构确认并书面告知投资者审查结果及理由。凡未能或拒绝履行上述程序的投资者, 应归入普通投资者, 但属于前三类的当然专业投资者除外。

(三) 普通投资者的特别保护机制

专业投资者具备专业的投资知识和经验, 能够自行判断投资品种和期限是否符合投资需求, 能够理解金融产品和金融服务的风险, 在财务上能够承担相应的投资风险, 因此, 《投资者适当性办法》就基金销售机构对专业投资者和普通投资者的注意义务提出了差异化要求。相较于专业投资者, 普通投资者在信息告知、风险警示、适当性匹配等方面享有一系列的特殊保护, 具体包括:

1. 进一步细化分类:⁴ 基金销售机构“应当”综合考虑普通投资者的收入来源、资产状况、债务、投资知识和经验、风险偏好、诚信状况等因素, 确定普通投资者的风险承受能力, 对其进行细化分类和管理。尽管对于专业投资者, 《投资者适当性办法》仅规定“可以”进

《证券期货投资者适当性管理办法》对基金销售业务的影响与应对

一步细化分类,但考虑到《指导意见》仍需适用,基金销售机构仍然应当对每一投资者的风险承受能力做出进一步评价;

2. 禁止主动推介错配产品:⁵ 基金销售机构不得向普通投资者主动推介不符合其投资目标或者风险等级高于其风险承受能力的产品。这对基金销售机构提出了高水平的要求——未经普通投资者主动申请并予留痕,不能向其推介可能超过其风险承受能力的产品;
3. 举证责任倒置:⁶ 基金销售机构与普通投资者发生纠纷的,基金销售机构应当提供相关资料,证明其已向投资者履行相应义务。由于《投资者适当性办法》并非法律和司法解释,该规则并不能在司法实践中被直接援引,但在监管机构监督执法、行业自律监督以及投资者投诉处理过程中,该规则将得以运用。值得注意的是,司法实践对于金融消费争议中的“适当性”问题也倾向于采用举证责任倒置规则:2015年12月24日最高人民法院审判委员会委员、民事审判第二庭庭长杨临萍在审判指导会议中指出,金融消费者对其主张的购买产品或接受服务的相关事实,应承担举证责任,卖方机构对其是否履行了了解客户、适合性原则、告知说明和文件交付等“适当性”等案件事实,应承担举证责任;
4. 特别注意义务:⁷ 向普通投资者销售高风险产品或者提供相关服务,应当履行特别的注意义务(即便普通投资者的风险承受能力与其购买的产品匹配),包括制定专门的工作程序,追加了解相关信息,告知特别的风险点,给予普通投资者更多的考虑时间,增加回访频次;
5. 额外告知义务:⁸ 在销售产品前,基金销售机构应当向普通投资者履行特定事项的售前告知义务。

在上述第5项要求中的“(四)因经营机构的业务或者财产状况变化,影响客户判断的重要事由”、“(五)限制销售对象权利行使期限或者可解除合同期限等全部限制内容”以及前述第4项要求中的揭示“高风险产品的特别风险点”、给予“更多的考虑时间”等要求,如何适度而有效地在基金风险揭示文件中“落地”,需要基金销售机构审慎推敲。至少,对于公募基金领域而言,沿用多年的《风险揭示书》格式文本恐怕不得不面临一轮全行业的更新。

(四) 专业投资者与普通投资者的互相转化

符合上述条件的专业投资者,可以书面告知基金销售机构选择成为普通投资者,基金销售机构应当对其履行相应的适当性义务。

符合下列条件之一的普通投资者可以申请转为专业投资者,但基金销售机构有权自主决定是否同意其转化:

《证券期货投资者适当性管理办法》对基金销售业务的影响与应对

1. 最近 1 年末净资产不低于人民币 1000 万元，最近 1 年末金融资产不低于人民币 500 万元，且具有 1 年以上证券、基金、期货、黄金、外汇等投资经历的除专业投资者外的法人或其他组织；
2. 金融资产不低于人民币 300 万元或者最近 3 年个人年均收入不低于人民币 30 万元，且具有 1 年以上证券、基金、期货、黄金、外汇等投资经历或者 1 年以上金融产品设计、投资、风险管理及相关工作经历的自然人投资者。

在转化程序上，专业投资者经告知基金销售机构即可转化为普通投资者，而普通投资者若要转化为专业投资者则需符合条件后向基金销售机构提出申请，且基金销售机构享有是否同意其转化的酌定权。

相比之下，普通投资者申请转化为专业投资者的条件低于前文所述的直接认定专业投资者的条件。因此，对于普通投资者申请转为专业投资者的，基金销售机构应当通过追加了解信息、投资知识测试或者模拟交易等方式对投资者进行谨慎评估，确认其符合上述条件，说明对不同类别投资者履行适当性义务的差别，警示其可能承担的投资风险，告知申请的审查结果及其理由。

(五) 风险承受能力最低的投资者

根据《投资者适当性办法》的规定，基金销售机构不得向风险承受能力最低类别的投资者销售或者提供风险等级高于其风险承受能力的产品或者服务。这意味着即便此类承受能力最低的投资者主动要求、“签字画押”，基金销售机构亦不可向其销售高于其风险承受能力的产品，该条规定是《投资者适当性办法》的底线性规定——这无疑要求基金销售机构在现有根据《指导意见》建立的“高、中、低”投资者风险承受能力的评级体系内新增或者确定“最低”这一类别。

为了避免各类机构各行其是、标准不一，《投资者适当性办法》授权行业协会制定“风险承受能力最低的投资者类别”。

三、新规下的产品风险等级划分机制

现行法律和规定仅对于公募基金的风险评级要求见于《指导意见》，即“基金产品风险评价应当至少依据以下四个因素：(一)基金招募说明书所明示的投资方向、投资范围和投资比例；(二)基金的历史规模和持仓比例；(三)基金的过往业绩及基金净值的历史波动程度；(四)基金成立以来有无违规行为发生。”《指导意见》要求基金销售机构根据上述要素，至少将公募基金产品风险划分为高、中、低三个等级，该等划分机制通常亦参照运用于公募基金公司的专户业务之中。

《证券期货投资者适当性管理办法》对基金销售业务的影响与应对

《投资者适当性办法》并未要求产品风险等级评价结果的具体“分档”，但却大大丰富了评价时应综合考虑的因素。除《指导意见》下产品的投资方向和投资范围等传统要素外，《投资者适当性办法》还要求考虑产品的流动性、到期时限、杠杆情况、结构复杂性、投资单位产品的最低金额、募集方式、发行人等相关主体的信用状况、同类产品过往业绩等因素，涉及投资组合的产品的，基金销售机构还应当按照产品整体风险等级进行评估。

我们初步考虑，为执行新规规定，基金销售机构可参照证券公司投资者适当性制度，制作或修订基金风险等级评估表，根据产品的评价要素与产品风险等级的相关性，确定各项评估因素的分值和权重，建立评估分值与产品风险等级的对应关系。至少，部分公募基金管理人现有的、仅与产品类别、历史净值波动情况和产品违规情况挂钩的粗线条制度必须予以全面修改并将专户纳入其中。

同时，《投资者适当性办法》列举了七项因素，凡基金产品牵涉这些因素的，基金销售机构应当审慎评估其风险等级：(1)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，例如分级产品；(2)产品的流动变现能力，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；(3)产品的可理解性，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；(4)产品的募集方式，涉及面广、影响力大的公募产品；(5)产品的跨境因素，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；(6)自律组织认定的高风险产品；(7)其他有可能构成投资风险的因素。

我们认为，基金销售机构应当在前文建议的基金风险等级评估表或类似的新体系里增加必要的权重。

值得注意的是，《投资者适当性办法》还授权行业协会制定并定期更新基金行业的产品风险等级名录，同时要求基金销售机构评估相关产品的风险等级不得低于名录规定的风险等级。有鉴于此，中国证券投资基金业协会可能会根据该等授权在《投资者适当性办法》施行前后制定与新规相符的产品风险等级名录。

四、新规下的适当性匹配机制

投资者适当性匹配，指的是基金销售机构根据产品的不同风险等级，对其适合销售的投资者类型作出判断，根据投资者的不同分类，对其适合购买的产品作出判断并进行销售，即将合适的产品卖给合适的投资者。

《投资者适当性办法》要求基金销售机构制定适当性匹配内部管理制度，明确匹配依据、方法、流程等，严格按照内部管理制度对每名投资者提出匹配意见。具体包括如下要求：

《证券期货投资者适当性管理办法》对基金销售业务的影响与应对

- 对普通投资者的售前告知义务(《投资者适当性办法》第二十三条,其重点内容以及对风险揭示文件的更新建议详见前文,本节不再赘述)
- 不得错配推介

在 2015 年的证券市场波动期间,涉及基金投资者的大量纠纷起源于基金销售机构未经评定投资者状况即推荐高风险的产品。因此,《投资者适当性办法》特别强调推介的适当性,要求基金销售机构必须根据产品的不同风险等级,对适于购买的投资者类型作出判断;根据投资者的不同分类,对其适合投资的产品作出判断,而不得向普通投资者主动推介风险等级高于其风险承受能力的产品。

对于通过现场方式进行的公募基金推介或者非公募基金产品的非公开推介,基金销售机构可通过人员培训和严控现场工作流程执行该等要求;对于通过互联网等非现场方式进行的非公募基金产品推介,基金销售机构也可通过在线的、类似行业协会《私募投资基金募集行为管理办法》下的特定对象确定程序,在推介前完成投资者的风险承受能力评估、从而不主动展示与投资者承受能力错配的产品。但是,对于通过互联网等非现场方式进行的公募基金宣传推介,基金销售机构又应该如何控制向普通投资者宣传推介高风险公募产品?在这一问题上,恐怕公募基金固有特征就已经决定了其在《投资者适当性办法》下的“水土不服”。对于这一问题,我们倾向于将上述规定理解为基金销售机构不得向“特定”普通投资者主动推介高风险公募基金,而公开向不特定对象推介高风险公募产品则不受此限。但这一理解涉及到对上述规定的目的解释,需要进一步与监管机构沟通确认是否可以采用这一口径。

- 投资者购买“风险错配产品”的程序

对于投资者(包括专业投资者和普通投资者)主动要求购买超出风险承受能力的基金产品,《指导意见》规定“对于基金投资人主动认购或申购的基金产品风险超越基金投资人风险承受能力的情况,要求基金投资人在认购或申购基金的同时进行确认”。《投资者适当性办法》则大大提高了这一程序的工作要求。根据其要求,投资者购买此类超出风险承受能力的基金产品应当先后经历如下环节:

1. 基金销售机构告知或提示投资者不适合购买相关产品。即投资者在网上浏览或现场问询相关产品前,已经完成了风险承受能力测评,从而被网站系统或销售人员告知“不适合您购买”;
2. 投资者仍主动要求购买风险等级高于其风险承受能力的产品;

《证券期货投资者适当性管理办法》对基金销售业务的影响与应对

3. 基金销售机构确认其不属于风险承受能力最低类别的投资者，并就产品风险高于其承受能力进行特别的书面风险警示；
4. 投资者仍坚持购买的，可以向其销售相关产品。

即对于“风险承受能力最低的投资者”之外的其他投资者，若要求购买风险等级高于其风险承受能力的产品的，基金销售机构需要该投资者作出两次意思表示，一次是面对提示仍然主动提出要求，一次是面对特别的书面风险警示但仍坚持购买。

这无疑要求基金销售机构对现场工作流程和网上交易系统进行一定的重塑，将根据《指导意见》构建的“投资者一次确认即可购买”的流程予以调整，方可满足《投资者适当性办法》的要求。

➤ 定期更新

基金销售机构应当根据投资者和产品的信息变化情况，主动调整投资者分类、产品分级以及适当性匹配意见，并告知投资者上述情况。

➤ 留痕要求

基金销售机构通过营业网点向普通投资者履行下列告知、警示义务时，应当全过程录音或者录像；通过互联网等非现场方式进行的，应当完善配套留痕安排，由普通投资者通过符合法律、行政法规要求的电子方式进行确认：

1. 向普通投资者告知其申请转为专业投资者的申请审查结果及其理由时；
2. 向普通投资者销售高风险产品，告知普通投资者特别的风险点时；
3. 根据投资者和产品的信息变化情况，主动调整投资者分类、产品分级以及适当性匹配意见，告知投资者上述情况时；
4. 履行对普通投资者的售前告知义务时。

我们初步考虑，对于上述第 2、4 项要求，应可通过请投资者阅读并签署书面或电子化的风险揭示书实现留痕，但第 1、3 项则唯有单线联系相关投资者，由投资者当面或在线确认。

五、新规下执行投资者适当性制度的保障措施

《证券期货投资者适当性管理办法》对基金销售业务的影响与应对

依照《投资者适当性办法》的规定，基金销售机构应当制定并严格落实与适当性内部管理有关的限制不匹配销售行为、客户回访检查、评估与销售隔离等风控制度，以及培训考核、执业规范、监督问责等制度机制，不得采取鼓励不适当销售的考核激励措施，确保从业人员切实履行适当性义务。

此外，基金销售机构应当每半年开展一次适当性自查，形成自查报告；发现违反《投资者适当性办法》规定的问题，应当及时处理并主动报告基金销售机构住所地中国证监会派出机构。

六、新规下基金销售机构应注意的其他事项

依照《投资者适当性办法》的规定，还有如下事项需要提示基金销售机构注意：

- (一) 对于投资者分类政策、产品分级政策、自查报告，鼓励但非强制要求基金销售机构在公司网站或者指定网站进行披露；
- (二) 对于投资者匹配方案、告知警示资料、录音录像资料、自查报告等，基金销售机构的保存期限不得少于 20 年。该等保存期限的要求长于《私募投资基金募集行为管理办法》规定的基金销售机构保存投资者适当性管理相关记录及其他相关资料的保存期限(自基金清算终止之日起不得少于 10 年)，亦长于《证券投资基金销售管理办法》规定的基金销售机构保管基金份额持有人的开户资料和与销售业务有关的其他资料的保存期限(客户身份资料自业务关系结束当年计起至少保存 15 年，与销售业务有关的其他资料自业务发生当年计起至少保存 15 年)；
- (三) 对在委托销售中违反适当性义务的行为，委托基金销售机构和受托基金销售机构应当依法承担相应法律责任，并在委托销售合同中予以明确。

《证券期货投资者适当性管理办法》对基金销售业务的影响与应对

如需进一步信息, 请联系:

作 者	
安 冬 电话: (86 21) 3135 8725 desmond.an@llinkslaw.com	孙 睿 电话: (86 21) 3135 8661 sue.sun@llinkslaw.com
上海	
韩 炯 电话: (86 21) 3135 8778 christophe.han@llinkslaw.com	秦悦民 电话: (86 21) 3135 8668 charles.qin@llinkslaw.com
俞卫锋 电话: (86 21) 3135 8686 david.yu@llinkslaw.com	吕 红 电话: (86 21) 3135 8776 sandra.lu@llinkslaw.com
娄斐弘 电话: (86 21) 3135 8783 nicholas.lou@llinkslaw.com	夏 亮 电话: (86 21) 3135 8769 tomy.xia@llinkslaw.com
黎 明 电话: (86 21) 3135 8663 raymond.li@llinkslaw.com	俞佳琦 电话: (86 21) 3135 8793 elva.yu@llinkslaw.com
安 冬 电话: (86 21) 3135 8725 desmond.an@llinkslaw.com	
北京	
翁晓健 电话: (86 10) 8519 2266 james.weng@llinkslaw.com	王利民 电话: (86 10) 8519 2266 leo.wang@llinkslaw.com
香港(与张慧雯律师事务所有限法律责任合伙联营)	
俞卫锋 电话: (86 21) 3135 8686 david.yu@llinkslaw.com	吕 红 电话: (86 21) 3135 8776 sandra.lu@llinkslaw.com

《证券期货投资者适当性管理办法》对基金销售业务的影响与应对

-
1. 《投资者适当性办法》第三十三条
 2. 《投资者适当性办法》第十三条和第三十三条
 3. 《投资者适当性办法》第十三条
 4. 《投资者适当性办法》第十条
 5. 《投资者适当性办法》第二十二条
 6. 《投资者适当性办法》第三十四条
 7. 《投资者适当性办法》第二十条
 8. 《投资者适当性办法》第二十三条