

目 录

前言

特许金融分析师 (CFA) Level 1 伦理道德与职业标准部分考试分析报告	1
---	---

第一章	3
-----------	---

第一节 CFA 协会的道德规范和职业行为准则：第 I ~ 第 VII 条准则	
CFA Institute Code of Ethics and Standards of Professional Conduct Guidance	
for Standards I ~ VII	3

第二节 全球投资业绩标准 (GIPS®)	
Global Investment Performance Standards (GIPS®)	133

附录	149
----------	-----

附录 A 伦理道德与职业标准	149
----------------------	-----

附录 B CFA 协会的道德规范和职业行为准则：第 I ~ 第 VII 条准则	150
---	-----

附录 C 全球投资业绩标准 (GIPS®)	151
-----------------------------	-----

特许金融分析师(CFA) Level 1

伦理道德与职业标准部分考试分析报告

一、题量及考查范围

伦理道德与职业标准部分总共 36 题，比重为 15%。该部分对应教材 Session1。该部分试题考查范围为：

1. CFA 协会对于会员和考生的监管措施和处罚措施
2. 会员和考生的行为有无违反伦理道德与职业标准，以及违反哪一条
3. 为了遵守某条伦理道德与职业标准，会员和考生推荐的做法
4. 全球投资业绩标准的概念

二、分值分布

Process	Standards	Recommended Procedures	GIPS [®]
3 道	23 道	5 道	5 道

三、备考指导

伦理道德与职业标准部分的试题内容覆盖全面，考核细致。整个部分共 13 个 LOS，所有 LOS 都是重点。阅读量相对其他科目较大，主要需要区分各条标准的细微差别，以及遵守每条标准的必要行为和推荐流程。其中 GIPS[®] 相对简单，主要考核基本概念。

此科目非常重要。一般来讲，此科目不达到一定的成绩就不能通过一级考试。要拿高分的秘诀只有一个，那就是去买 AIMR 指定的教科书 *Ethical and Professional Standards* 第 10 版(2010 年版)。将那本书的范例从头到尾全部看两遍，找出最有代表性的几个范例，特别是牵涉到多重违反规定与标准的案例，培养自己看到题目就能想到相关条文的敏感性。如果你对这一科目没有把握，考试的时候可以留到最后再做，毕竟没有人规定你答题的时候一定要从第一题开始。

职业行为准则考试的重点包括：独立性和客观性、公平对待等。当然，披露利益冲

突、对雇主的责任和重要的非公开信息也同等重要。另外，全球投资业绩标准规范了资产管理公司在做绩效报告时应该遵守的方法和原则，也是考试的重点。

考生可以根据自己的实际情况（知识掌握速度、总的学习时间和知识已掌握情况）合理安排学习时间。一般来讲，CFA 协会建议考生用于该部分内容的学习时间不少于 45 小时。

四、试题举例

1. A candidate in the CFA Program is found to have misrepresented his work experience on his CFA Program application. Sanctions imposed by the CFA Institute Professional Conduct Program most likely include:
 - A. notification to current employer.
 - B. reporting the incident to local securities regulators.
 - C. suspension or termination of candidacy in the CFA Program.
2. Which of the following is most likely an improper reference to the CFA designation?
 - A. CFA, 2009, CFA Institute.
 - B. I have passed Level III of the CFA Program.
 - C. George and I are the only CFAs in the company.

五、本书结构

本书整体结构图见附录 A。

第一章

对应教材 Session 1

第一节 CFA 协会的道德规范和职业行为准则： 第 I ~ 第 VII 条准则

CFA Institute Code of Ethics and Standards of
Professional Conduct Guidance for Standards I ~ VII

► 考试重点

建议每一位考生在阅读以下有关道德规范学习材料之前，人手一本 2010 年出版的《行为准则手册》（第 10 版）[英文名称：Standards of Practice Handbook, 10th Edition (2010)]，并通读多遍。毕竟试题是以英文形式出现的，只有熟读原文，才能彻底领悟其真谛。

作为 CFA 一级考试的考生，遵守 CFA 协会的道德规范是你们的义务。

► 知识结构

本部分知识点结构图见附录 B。

学习要点

1. a. 描述 CFA 协会职业行为纲领的结构和施行 CFA “规范和准则”的过程。
(Describe the structure of the CFA Institute Professional Conduct Program and the process for the enforcement of the Code and Standards.) ★★★★★

CFA 协会职业行为纲领

CFA 协会的职业行为纲领，包含在 CFA 协会章程和职业行为相关程序的议事规则中。该纲领基于对成员和候选人程序上的公平原则和保密原则。CFA 协会理事会下的纪律检查委员会对职业行为纲领、道德规范和职业行为准则的执行负全部责任。

施行 CFA“规范和准则”

CFA 协会指定的官员，通过职业行为专员进行有关职业行为的调查。下列这些情况有可能导致被调查。

- 会员和候选人在年度职业行为声明中，自我披露卷入民事或刑事诉讼，或者成为书面控诉的对象。
- 协会工作人员收到对某位会员或候选人不当职业行为的书面控诉。
- 协会工作人员通过公开渠道，比如媒体文章和广播，获得有关会员和候选人不端行为的证据。
- CFA 考试考官提交有关考试中违反考规行为的报告。

调查一旦开始，职业行为专员将要求涉及的会员或候选人提供书面解释，并且可以：

- 和会员或者候选人进行面谈。
- 访问控诉者或者其他第三方。
- 收集与调查相关的文件和记录。

指定的官员可以决定：

- 不进行纪律处分。
- 发布一个警告信。
- 处分会员或者候选人。进行的处分可能包括其他会员的谴责和中止候选人资格。

如果指定的官员在案例中发现了违反道德规范的行为并进行了纪律处分，被处分的会员或候选人可以接受或对处分提出异议。如果会员或候选人提出异议，案例将被提交给 CFA 协会陪审团听证。

学习要点

1. b. 叙述道德规范的六个要点和职业行为的七条准则。(State the six components of the Code of Ethics and the seven Standards of Professional Conduct.) ★★★

★★

道德规范

CFA 协会会员(包括 CFA 证书获得者)和 CFA 候选人必须:

- 在对待公众、客户、潜在客户、雇主、雇员、投资业界的同事以及全球资本市场的其他参与者的过程中,表现出诚信、称职、勤勉、尊重和道德操守。
- 把投资职业的诚信以及客户的利益置于个人的利益之上。
- 在进行投资分析、提出投资建议、采取投资行动和从事其他专业活动的时候,合理关注,并发挥独立的专业判断能力。
- 自我实践并鼓励他人采用能够反映他们自身和行业诚信的专业的、道德的方式来执业。
- 维护资本市场的诚信,维护资本市场相关法律法规的尊严。
- 不断提高和巩固自身的职业技能。

职业行为准则

准则 I 专业性(Professionalism)

准则 II 资本市场的诚信(Integrity of Capital Markets)

准则 III 对客户的责任(Duties to Clients)

准则 IV 对雇主的责任(Duties to Employers)

准则 V 投资分析、建议和行为(Investment Analysis, Recommendations, and Actions)

准则 VI 利益冲突(Conflicts of Interest)

准则 VII 作为一个 CFA 协会会员或候选人的责任(Responsibilities as a CFA Institute Member or CFA Candidate)

学习要点

1. c. 解释道德规范和职业行为准则要求的伦理责任,包括职业行为准则每条准则下面的内容。(Explain the ethical responsibilities required by the Code and Standards, including the multiple sub-sections of each Standard.) ★★★★★

职业行为准则

I 专业性

A 知晓法律(Knowledge of the Law)

会员和候选人必须了解并遵守政府、监管机构、执照管理机构或对协会会员的专业

活动拥有管辖权的专业协会所颁布的一切有关法律、规则和条例(包括 CFA 协会的道德规范和职业行为准则)。

当发生冲突时,会员和候选人必须遵守相对严格的法律、法规或条例。

会员不得在事先知情的情况下,参与或者协助违反法律、法规或条例的行为,并且必须和任何已知的这类行为脱离关系。

B 独立性和客观性(Independence and Objectivity)

在从事专业活动时,会员和候选人必须通过应有的合理关注和合理判断,来保持自己的独立性和客观性。

会员和候选人不得赠送、索取或者接受任何足以影响到本人或他人独立性和客观性的礼物、好处、报酬或者酬金。

C 不当陈述(Misrepresentation)

会员和候选人不得在知情的情况下,进行关于投资分析、投资建议、投资行为或者其他专业活动的不当陈述。

D 不当行为(Misconduct)

会员和候选人不得实施任何包含了不诚实、欺诈、欺骗的专业行为,也不得参与任何有损自己的专业名誉、诚信或者专业能力的活动。

II 资本市场的诚信

A 重要的非公开信息(Material Nonpublic Information)

掌握可能影响投资价值的重要的非公开信息的会员和候选人,不得使用或者促使他人使用这条信息。

B 市场操纵(Market Manipulation)

会员和候选人,不得从事以误导市场参与者为目的的扭曲股价和人为扩大交易量的行为。

III 对客户责任

A 忠诚、审慎、合理关注(Loyalty, Prudence and Care)

会员和候选人有对客户忠诚的义务,他们必须合理关注,审慎判断。

会员和候选人必须以客户的利益为重,把客户的利益置于雇主的利益和自身的利益之上。

B 公平对待 (Fair Dealing)

会员和候选人在从事投资分析、投资建议、投资行为和其他专业活动时，必须公平、客观地对待所有客户。

C 适合性 (Suitability)

· 当会员和候选人与客户之间是投资建议方和被建议方的关系时，会员和候选人必须：

a. 在作出任何投资建议或者采取任何投资行动之前，应询问、了解客户或者潜在客户的投资经验、风险偏好和目标回报率，以及财务状况约束，并定期重新评估和更新信息。

b. 在作出一项投资建议或者采取一项投资行动之前，应该确定这项投资是否适合客户的财务状况，是否符合该客户书面指定的目标、委托书以及限制条件。

c. 根据客户整个投资组合的特征来判断投资的适合性。

· 当会员和候选人根据特定的委托书、投资策略和投资风格来管理一个投资组合的时候，所提出的投资建议和采取的投资行动，都必须符合这一投资组合的指定目标和限制条件。

D 陈述投资业绩 (Performance Presentation)

在陈述投资业绩信息时，会员和候选人必须尽力确保这些信息是公正、准确和完备的。

E 保密性 (Preservation of Confidentiality)

会员和候选人必须对现有客户、老客户和潜在客户的信息加以保密，除非：

- 该信息涉及有关客户或潜在客户从事的非法活动。
- 该信息是按照法律规定披露的信息。
- 客户或者潜在客户同意披露该信息。

IV 对雇主的责任

A 忠诚 (Loyalty)

会员和候选人必须维护雇主的利益，不能剥夺雇主运用他们的技能和能力的权利，不能泄露机密信息，或者对雇主造成其他损害。

B 附加的报酬安排 (Additional Compensation Arrangements)

会员和候选人不得收取与雇主利益冲突，或者有充足理由会导致这种利益冲突的礼

品、好处、报酬，除非获得所有相关方的应允。

C 监管者的责任 (Responsibilities of Supervisors)

会员和候选人必须作出合理的努力，来监督受其监督或管辖的人员，以防止他们参与违反有关法律、法规、条例或道德规范和职业行为准则内各条文的活动。

V 投资分析、建议和行为

A 勤勉与合理的基础 (Diligence and Reasonable Basis)

会员和候选人必须：

- 在进行投资分析、提出投资建议、采取投资行动的时候，做到勤勉、独立、全面。
- 任何投资分析、建议或者行动，都必须建立在合理的基础上，并有研究和调研支撑。

B 与客户或潜在客户的交流 (Communications with Clients and Prospective Clients)

会员和候选人必须：

- 向客户或潜在客户披露用于投资分析、证券选择和组建投资组合的基本形式和一般原则，并在第一时间向客户或潜在客户披露任何可能对这些投资程序产生重要影响的新信息。
- 运用合理的判断来发现、确定对投资分析、建议或投资行动至关重要的因素，并将这些因素告知客户或潜在客户。
- 在陈述投资分析和建议时明确区分事实和观点。

C 保存记录 (Record Retention)

会员和候选人必须作出和保留适当的记录，以便于支持其投资分析、建议、行动，以及和客户及潜在客户进行的与投资相关的交流。

VI 利益冲突

A 披露利益冲突 (Disclosure of Conflicts)

会员和候选人必须完全披露所有可能损害其独立性和客观性，及对雇主、客户或潜在客户相关责任履行的事项的信息。

会员和候选人必须确保这些披露的信息是重要的，使用的语言是朴实的，并且能有效地传递相关信息。

B 交易的优先次序 (Priority of Transactions)

为客户和雇主进行的交易，在次序上应优先于使会员和候选人本人受益的交易。

C 披露推荐费 (Disclosure of Referral Fees)

会员和候选人必须酌情向雇主、客户或潜在客户披露，因本人推荐产品或服务而收取或支付他人的佣金、利益或好处。

VII 作为一个 CFA 协会会员或候选人的责任

A 会员和候选人的行为 (Conduct as Members and Candidates)

会员和候选人均不得从事任何损害 CFA 协会或 CFA 名称的声誉与诚信，或者损害 CFA 考试的诚信、有效性以及安全性的行为。

B 引用 CFA 协会、CFA 头衔和 CFA 纲领 (Reference to CFA Institute, the CFA Designation, and the CFA Program)

当引用 CFA 协会以及 CFA 会员资格、头衔和候选人资格的时候，会员和候选人不得错误地陈述或夸大 CFA 协会会员资格、拥有 CFA 头衔或参加 CFA 资格考试的意义或影响。

学习要点

2. a. 阐述与解释道德规范和职业行为准则，在职业诚信问题相关的情景中的运用。(Demonstrate a thorough knowledge of the Code of Ethics and Standards of Professional Conduct by applying the Code and Standards to situations involving issues of professional integrity.) ★★★★★

2. b. 区分符合和不符合规范和准则的行为。(Distinguish between conduct that conforms to the Code and Standards and conduct that violates the Code and Standards) ★★★★★

2. c. 推荐相应的流程，以防止违反道德规范和职业行为准则。(Recommend practices and procedures designed to prevent violations of the Code of Ethics and Standards of Professional Conduct.) ★★★★★



专家笔记

在以后章节中尽管我们使用“会员”一词，但所有道德规范和职业行为准则也同样适用于所有的候选人。

I 专业性

I.A 知晓法律

辅导——道德规范和职业行为准则与当地法律

会员必须了解与协会会员专业活动相关的各国法律、法规，并且遵守一切对他们的专业活动具有管辖权的法律、法规。但即使某种行为不违法，如果违反了道德规范和职业行为准则，也不能参与。这是会员必须遵守的法律与 CFA 协会道德规范和职业行为准则中规定较严厉的一条。

辅导——参与或协同参与违法违规活动

会员应抵制参与或脱离任何客户或同事从事的违法违规活动，即使面临解聘的危险。如果会员遇到其他个体参与违法违规活动，他必须报告上级或监管部门。会员对于违法违规行为未采取阻止措施并继续与之关联的，将被认定为参与。

推荐的合规流程——会员

- 会员应该通晓相关法律、规则和条例的变化。

负责监督投资产品和服务的生产、维护的会员，应该通晓并遵守该项产品和服务的生产国和营销国或地区的法律和规定。

- 会员必须经常审阅合规的流程，确保这些流程适用于现行的法律、法规或者 CFA 准则。

- 为了帮助雇员获得法律、法规和规定的最新要求，会员应该保存最新的参考材料备查。

- 当遇到疑问，会员应该寻求法律顾问或者公司合规审查部门的帮助。

- 当会员从任何违规行为中脱离的时候，他们应该记录下违规行为，并且鼓励他们的雇主停止这种行为。

- CFA 准则不要求向政府机构报告违规行为，但是在某些情况下我们建议会员这样做（或者法律要求会员这样做）。

- 强烈鼓励会员检举其他会员违反道德规范和职业行为准则的行为。

推荐的合规流程——公司

会员应鼓励其所在公司：

- 制定和/或采纳一种道德规范。
- 向雇员展示适用的法律和法规的重要信息。
- 制定用于检举疑似违反法律、法规以及公司制度行为的书面流程。

应用举例

准则 I.A 知晓法律

【案例一】

Michael Allen 在经纪公司工作，负责证券的承销。一位公司的管理人员透露给 Allen 的信息显示，Allen 向监管部门提交的财务报表虚报了发行人的收入。Allen 向这家经纪公司的法律顾问咨询，该顾问告知 Allen，监管部门很难证明 Allen 在其中有任何不当的行为。

【解析】

尽管我们建议会员和候选人向法律顾问咨询意见，但是会员对这些咨询意见的依赖性并不应该妨碍会员和候选人履行遵守法律、法规的责任。因此，Allen 应该向他的上级报告当时的情况，寻求一个独立的法律意见，并且决定监管机构是否应该被告知这个错误。

【案例二】

Kamisha Washington 所在的公司，利用所有客户账户投资组合的 10 年回报率来宣传自己的投资表现。然而，Washington 发现这些组合的计算漏掉了在 10 年内该公司流失的客户账户的业绩，而这种遗漏夸大了公司的投资表现。Washington 被要求用这个含有错误投资表现数据的宣传材料来为公司赢得业务。

【解析】

不当陈述是违反 CFA 协会道德规范和职业行为准则的行为。尽管 Washington 没有参与计算该公司的投资表现，但是如果她用该宣传材料来为公司争取业务，她实质上就促使了这个违规行为的发生。因此，她必须从该行为中完全脱离。她可以向负责计算该数据的人员——她的上级或者公司的合规审查部门指出该计算错误。即使她的公司不愿意重新计算投资表现数据，她也必须停止使用这些误导性的宣传材料，并告知公司她这样做的理由。如果公司坚持要求她使用这些材料，她应该考虑脱离这种行为的责任是否需要她辞去目前的职位寻找其他工作。

【案例三】

一家投资银行的员工正在帮一家公司做承销，他发现发行人修改了财务报表，以隐瞒一个部门的经营损失，这些错误的数字已经包含在预先公开披露的招股计划书中。

【解析】

这个员工必须向监管者报告这个问题。如果发行人不将错误信息修改，这个员工应

该停止做此次承销，并且就是否应该进一步检举或采取其他措施咨询法律顾问。

【案例四】

Laura Jameson 是一名美国公民，为一家总部设在美国的投资公司工作。她所工作的国家不允许投资经理利用自己的账户参加首次公开发行(IPO)。

【解析】

Jameson 必须遵守美国法律(公司总部所在地法律)、CFA 协会的规范和准则、工作地所在国的法律三者中最严厉的法规要求。此案例中，她不可以用自己的私人账户参与 IPO。

【案例五】

一名初级投资经理怀疑一名负责在外国开发新业务的经纪人收取了部分本应支付给第三方研究机构的佣金，并且怀疑并不存在任何研究活动。他认为，该佣金的支付是不恰当和不道德的。

【解析】

他应该按照公司关于报告疑似违规行为的程序，调查这些费用和有关研究活动的性质。

1. B 独立性和客观性

辅导

不要让投资过程受到外界的影响。

适度价值的礼物是允许的。要注意区分客户赠送的礼物和来自其他实体的、旨在影响投资过程、会给客户利益带来损害的礼物。任何情况下，不管是可能接受之前还是之后，会员都必须向雇主披露这些礼物。

如果首次公开发行被超额认购，将这种股票分配到自己的私人账户是严格禁止的。

辅导——与投资银行部门的关系

不要迫于卖方公司(例如投资银行)的压力，帮助这些公司研究分析现有或潜在的投资银行客户。只有当利益冲突被充分、有效地管理和披露的前提下，研究部的分析人员才可以在“路演”中与投资银行部门业务人员共事。也只有这样，才能确保研究活动或投资管理和投资银行的活动之间存在有效的“防火墙”。

辅导——上市公司

分析人员不应该迫于所跟踪的上市公司的压力，撰写有利于投资公司的研究报告。

从事研究活动时，分析人员不应把调研局限于与公司管理层的沟通，而应利用广泛的信息来源，包括该公司的供应商、客户和竞争者等。

辅导——买方客户

买方客户可能会试图对卖方分析人员施加压力。管理投资组合的经理可能重仓持有某一只股票，而评级的下调可能会对买方客户的投资组合业绩表现造成影响。管理投资组合的经理，有义务尊重卖方分析人员的独立意见。

辅导——与基金经理的关系

负责挑选外部经理的会员，不应接受被认为可能会有损他们客观性的礼物、娱乐或旅行招待。

辅导——信用评级

务必对参与信用评级工作的会员采取措施，以防止证券发行公司对其施加过度影响。使用信用评级的会员应意识到这个潜在的利益冲突，并考虑独立的分析是否可以得到保证。

辅导——发行人支付酬金的研究报告

请牢记，这类研究报告充斥着潜在的利益冲突。分析人员在准备这样的研究报告时，获取的报酬应该受到限制。这种报酬最好有固定的额度，而且与该研究报告的结论或报告的建议无关。

辅导——旅行

在参与信息会或者由被调研的公司赞助的旅行活动时，最好的做法是分析人员自付商业旅行费用。

推荐的合规流程

- 保护专业评估意见的诚实性——确保这些意见是无偏的。
- 列出一个限制名单——对于名单上的公司，只传播事实性质的信息。
- 限制特别的费用安排——分析人员应该自付商业交通费用和宾馆费用；当没有商业运营的交通工具存在的时候，才能够使用被调研公司提供的航班。
- 只接受适度价值的礼物——常规性的、与业务相关的娱乐是可以接受的，但前提是这些娱乐活动不会影响一个会员在专业上的独立性和客观性。公司应该明确规定可接受礼物的价值限额。
- 限制雇员参与首次公开发行（IPO）和私募股权（Private Placement）的认购。对于IPO的购买需要经过预先批准。

- 审查相关流程——应该有有效的监管和审查流程。
- 对于研究的独立性、客观性，公司应该有正式的书面制度。
- 公司应该任命一个合规监督的员工，并为员工报告不道德和违规行为提供清晰的流程。

应用举例

准则 I.B 独立性和客观性

【案例一】

Steven Taylor 是 Bronston Brokers 公司的采掘业行业分析师，应邀和一些同行去参观 Precision Metals 公司在美国西部几个州的采矿设施。Precision Metals 公司安排这些分析师乘坐该公司的包机往返于不同的矿厂，并且安排在矿厂附近唯一的连锁酒店——Spartan 酒店住宿了三个晚上。和多数分析师一样，Steven Taylor 让这家矿业公司支付了自己的酒店费用。在这些分析师中，只有一个人例外，就是来自一家大型信托公司的 John Adams，他坚持按照自己公司的政策，自己支付酒店房费。

【解析】

Adams 所在公司的政策与 CFA 协会道德规范和职业行为准则中的 I.B 项吻合度最好，因为这项政策排除了任何可能出现的利益冲突。但是，Taylor 和其他的分析师并不一定就违反了准则 I.B。总的来说，当允许被调研公司支付相关的交通/住宿费用时，会员和候选人必须坚持自己的判断，牢记这样的安排不应该影响到自己的独立性和客观性。在这个案例中，此次行程完全是为了公务，而且 Taylor 也没有接受其他特殊的或者是奢华的接待。此次行程需要包机，而包机的费用也不用分析师来承担；安排的住宿条件也不奢华。只要 Taylor 的独立性和客观性没有受到影响，这些安排算不上不正常，也并没有违反准则 I.B。在最后的分析中，会员和候选人应该考虑，这些安排是否会影响到他们的独立性和客观性，同时是否会被客户认为他们的公信力受到影响。

【案例二】

Walter Fritz 是 Hilton 经纪公司采掘行业的股权分析师。通过分析，他发现 Metals & Mining 公司的股价现在被高估。但是，他担心一份负面的研究报告会影响公司投资银行部门与 Metals & Mining 公司的关系。事实上，Hilton 经纪公司的一个资深经理，刚刚给 Walter Fritz 发来一份关于 Metals & Mining 公司债券发行的建议书。Fritz 需要马上撰写一份研究报告。他对于给 Metals & Mining 公司股票出具一个不好的评级感到忧虑。

【解析】

Fritz 关于 Metals & Mining 公司的研究，必须是客观的、基于公司基本面上的，考虑任何来自公司其他部门的压力都是不恰当的。如果预期要发行债券，Hilton 经纪公司应该将 Metals & Mining 公司放到 Hilton 公司销售队伍的限制名单上，则这些冲突将可以得到避免。

【案例三】

Tom Wayne 是 Franklin(城市名)雇员养老金计划的投资管理经理。他最近成功地找到了一个管理该基金的投资组合中境外股权部分的公司。他按照该养老金标准化流程，听取了很多符合要求的公司的陈述，最后向基金的董事会建议选择 Penguin Advisors 公司。他的推荐是基于 Penguin Advisors 的经验和良好的投资策略，以及按照 CFA 协会“全球投资业绩标准”计算的历史业绩记录。

在 Penguin 公司被选中以后，Franklin City Record 的一个记者打电话询问 Penguin 公司的中标是否与 Wayne 当年早些时候参加了一个“亚洲投资实录、探访”的访问有关。Penguin 是该访问团的赞助商之一。那次访问是养老金投资协会组织和安排的若干活动之一，旨在为参访人员提供与亚洲几个国家主要城市的经济界、政界和企业界人士的会面机会。养老金投资协会从包含 Penguin 在内的几家投资管理公司处得到赞助，以支付各养老金基金经理行程的费用(包括食宿)。Penguin Advisors 公司的总裁也参加了那次访问。

【解析】

这个案例的叙述部分比较长，看起来比较复杂。尽管 Wayne 很可能从去亚洲的那趟行程中获取了关于选择投资组合经理或者其他关于管理该养老金方面有价值的信息，但是考虑到那次行程 Penguin 参与赞助，并且每天有 Penguin 的总裁陪同，Wayne 向养老金董事会推荐 Penguin 公司的行为可能造成了相关利益冲突。为了避免违反准则 I.B，Wayne 那次行程的基本交通和食宿费用应该由 Wayne 的雇主，也就是养老基金计划支付，与 Penguin 的总裁的接触必须限制在提供信息或以培训为目的的场合，并且应该对那次行程、组织者以及赞助者建立公开的记录。尽管 Wayne 的行为没有违反准则 I.B，但是他应该谨慎处理报道公开后公众对那次行程的看法，以及考虑到通过那次行程中的日常接触，使他增进了对 Penguin 公司的了解的事实，可能会在很大程度上影响他的决定，而 Penguin 公司的其他竞争对手可能没有这个“优势”。

【案例四】

公司财务部的一个分析师对客户保证，公司可以给客户提供发行公司在发行后的全

面的研究信息。

【解析】

这并没有违反准则，但是分析师不能承诺研究报告是对客户更有利的。研究报告内容必须客观、独立。

【案例五】

老板要求分析师做一只股票进货的假设并维持买入评级。

【解析】

研究结果和建议必须是客观和独立的。如果分析师认为买入评级不正确，听从老板的指示就违反了准则。

【案例六】

一名基金经理收到一名客户赠予的价值不菲的礼物，作为对其前期优秀表现的奖励。该基金经理将收到礼物的事实告知了雇主。

【解析】

该基金经理的行为并没有违反准则，因为礼物来自客户而且不是基于未来表现的，但是礼物内容必须向雇主披露。如果礼物是基于未来的业绩表现，则他接受必须获得雇主的许可。要求信息披露和获得雇主许可的原因在于，雇主必须确保基金经理不会因为被赠予的额外报酬，而给予某些客户优惠或额外的补偿，同时损害其他客户的利益。

【案例七】

一名分析师与一家公司签了一份由该公司付费的研究合同，费用为一笔定额费用加上一份基于证券吸引的新投资人数的奖金。

【解析】

这是违规行为，因为报酬结构使得总体报酬依赖于研究报告的结论（有利的报告将会吸引投资人，会增加报酬）。接受一个不依赖于报告结论或者对于股票价格的影响是允许的定额报酬的工作，是准则所允许的，但要披露报告是由目标公司出资撰写的事实。

【案例八】

一名银行信托经理根据赚取的公募基金赞助人向银行缴纳的“服务费”，为客户账户选择公募基金。

【解析】

这是违规行为，因为该信托经理收取的费用影响了他的客观性。