



· 努力的时光都是限量版 ·

CFA二级 中文精讲

道德规范和专业行为准则 / 数量分析 / 经济分析 / 财务报告与分析

· 第2版 ·

何旋 李斯克 编著



品职教育·CFA一考而过系列

CFA二级 中文精讲

· 第2版 ·

何旋 李斯克 编著



机械工业出版社
China Machine Press

图书在版编目(CIP)数据

CFA 二级中文精讲 / 何旋, 李斯克编著. —2 版. —北京: 机械工业出版社, 2019.5
(品职教育·CFA 一考而过系列)

ISBN 978-7-111-62671-8

I. C… II. ①何… ②李… III. 金融—分析—资格考试—自学参考资料 IV. F830

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2019) 第 079853 号

本书是 CFA 二级的辅导书, 共包括道德规范和专业行为准则、数量分析、经济分析、财务报告与分析、公司理财、权益投资、固定收益、金融衍生产品、另类投资、组合管理 10 门学科的内容, 每门学科内容都根据考纲展开了详细介绍, 希望给广大考生提供帮助。

本书适合作为 CFA 二级考生的教材。

CFA 二级中文精讲① 第 2 版

出版发行: 机械工业出版社 (北京市西城区百万庄大街 22 号 邮政编码: 100037)

责任编辑: 宋 燕

责任校对: 李秋荣

印 刷: 中国电影出版社印刷厂

版 次: 2019 年 6 月第 2 版第 1 次印刷

开 本: 185mm×260mm 1/16

印 张: 19.25

书 号: ISBN 978-7-111-62671-8

定 价: 300.00 元 (全三册)

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

客服热线: (010) 68995261 88361066

投稿热线: (010) 88379007

购书热线: (010) 68326294

读者信箱: hzjg@hzbook.com

版权所有·侵权必究

封底无防伪标均为盗版

本书法律顾问: 北京大成律师事务所 韩光 / 邹晓东

本书的缘起

第一次接触到 CFA 考试是在 2008 年，那年金融危机寒冬笼罩下的金融市场一片惨淡。

身边的朋友或为了保住自己的职位，或为了挤进金融行业，都纷纷考证充电，争取可以让自己的简历看起来更有竞争力一些。于是，CFA 这个不算便宜的考试便成为大家共同奋斗的目标。

那时 CFA 考生远没有现在这么多，学习资料也非常少，我买了一套原版书就开始备考。结果拿到原版书的时候顿时有些头疼，这二十多斤重的全英文书，我该怎么看呢？

由于我是工科背景，金融零基础，上手直接看 CFA 原版教材的效率很低，于是我就先找来国外的一些金融经典教材的中文版，一本本地翻过去，先补补基础。我先后学习了曼昆的《经济学原理》、兹维·博迪的《投资学》和《金融学》以及罗斯的《公司理财》。每本书都是大部头，全部看完花了我非常多的时间，但是好歹算是对很多知识的背景有了初步了解，再去看 CFA 的原版书，才有了些感觉，于是看书、做题，最后通过了考试。

回想自己三个级别的考试，其实花时间最多的就是一级，因为这是打基础的过程。后面二三级备考反倒花的时间越来越少。但就考试角度而言，二级的难度在一级的基础上有了质的提升。部分通过一级考试的同学还是在二级这道门槛前翻了跟头，究其原因，无非止步于以下三座大山。

第一座大山——语言不熟悉。语言上的熟悉程度，会在很大程度上影响对知识的理解与记忆，因为内容难度的加深，部分二级考生即使通过了一级考试，但尚未习惯全英文教材，也很可能会翻完一页书感觉读懂了，但是合上书就什么都回忆不起来。所以，CFA 二级的考生需要一本中文参考书，英文不理解的地方，翻翻中文书，提高备考效率。

以二级数量分析为例，该学科在考试时题型较为固定，属于比较容易拿分的科目。但是对于没有计量经济学背景的同学而言，想要看懂英文版教材中关于多元回归模型、时间序列模型

的晦涩、枯燥的讲解，掌握其中的常规考点，绝非易事。如果考生仅仅是因为英文能力的问题而放弃难度上看似高不可攀实则一马平川的科目，岂不可惜？

第二座大山——背景知识缺失。学习就是把不知道的东西放进脑袋里的过程，不仅要记住，更要理解。可是为了理解一个知识点，你需要了解很多相应的背景知识，比如要理解股权与债券的区别，需要知道资产负债表的左侧与右侧的关系、投资与融资的关系，还需要理解企业的资本流动规律。特别是想要对二级“公司理财”科目中的自由现金流模型、留存收益模型有深刻的认识，就必须到财务报告与分析学科里追本溯源，弄清楚各类现金流的来龙去脉。但是，不管是中文教材还是英文教材，特点都是以讲结论为主，解释上也更多的是去论述“是什么”，而不是从根源上告诉你“为什么”，比如对于为什么会有衍生产品，基本上教材都不会提及。可是，不理解这个背景知识，在学习二级乃至后续三级的课程时就会非常难。所以，教材的背景知识缺失是横在考生面前的第二座大山。

第三座大山——不理解考试特点。CFA 考试有其自身的考试特点与体系，比如一级考试侧重概念理解、二级考试侧重估值计算、三级考试侧重资产组合管理应用。即便是对相同学科下的一些重复内容，一级和二级的侧重点也不同，出题的角度就会不一样。考生不了解考试特点，很容易走弯路，浪费时间。

所以，备考时我就想，如果能有一套完全贴近 CFA 考试、交代出别的教材忽略的背景知识，同时介绍考试重点的中文参考书，那该有多好。

后来我误打误撞进入培训行业，成为 CFA 培训师，一讲就是 6 年。每年都有越来越多的中国考生选择挑战 CFA，他们都那么努力，而横在考生面前的那三座大山却还在那里。于是，写一套适合中国考生的 CFA 中文参考书的心愿，更加强烈了。

后来，就有了此套书。

我和何旋结合多年的培训经验，对 CFA 的知识体系进行了重新整理，在贴近考纲的前提下让知识结构更加清晰；同时在考生学习过程中容易产生困惑的地方补充了背景知识，让大家“知其然，也知其所以然”；此外也会告诉大家每门课的考试特点以及相应的复习方法，让考生做到有的放矢。

我们从原版教材出发，但也不拘泥于原版教材。本书中自创的“一劳永逸”的公式方法更是彻底地解决了考生“死记硬背”的问题。诸如类似的方法创新、结构梳理是我们最希望与考生分享的地方，希望考生能够将其内化为自己的知识，并且有所启发，更上一层楼，也希望本书可以让大家的 CFA 二级备考之路走得更舒服、平稳。

本书使用方法

CFA 二级总共有十门课，这十门课之间是有内在逻辑的。

- 介绍金融产品的有四门课，分别是：权益投资（Equity）、固定收益（Fixed Income）、金融衍生产品（Derivative）和另类投资（Alternative）。
- 工具类课程有四门课，分别是：数量分析（Quantitative）、经济分析（Economics）、公司理财（Corporate Finance）和财务报告与分析（FSA）。
- 一门建立起组合管理的思想课程：组合管理（Portfolio）。
- 一门基础学科课程：道德规范和专业行为准则（Ethics）。

复习顺序

二级内容的核心就在于对各类金融产品进行估值定价。由于这十门课之间存在内在联系，所以我们可以把它们简单地划分成工具和产品两大类。建议大家按照以下顺序复习，这样会更加顺畅。

- 在进入主体金融产品的估值学习前，有效掌握工具类课程如数量分析、经济分析以及公司理财，这有助于考生对上市公司进行分析以及建立量化思维。
- 接着学产品类学科——权益投资、固定收益、金融衍生产品以及另类投资，建议大家按照科目罗列的顺序，由浅入深地学习，以便理解和掌握。
- 然后学组合管理，这有助于我们站在基金经理的位置，从整体组合的角度理解现代金融投资领域最重要的投资思想——分散化投资的理念。
- 最后学道德规范和专业行为准则。这门课独立于其他学科，而且记忆的内容比较多，学早了容易遗忘。

如何与其他学习资料配合

CFA 考试毕竟是全英文的考试，最终大家一定要建立英文的思维方式。所以本书应该作为英文复习资料的一个配套参考书，是补充性质的，方便大家提高备考效率。

在与其他学习资料的配合上，建议大家采取如下的方式学习。

- 如果你的金融基础很弱：可以先通读一遍本书，建立起整体的框架感，对知识有基本的理解，然后再看英文教材。
- 如果你已经有一定的金融基础：建议边看英文教材边看本书，比如在对英文教材理解不深刻的地方翻看本书，中英文互补，加强理解。

另外需要补充一下，本书并不是英文教材的翻译，而是根据考纲编写的中文参考书，所以书中的结构更加清晰，大家试着用本书的知识结构学习，应该可以节省很多自己整理知识结构的时间。

其他学习资源

书籍只能通过视觉的形式传递信息，有其局限性。为了更好地帮助大家学习，我们为本书

的读者提供了更丰富的免费学习资料，大家可以关注我们品职教育的官网和公众号，里面会持续更新学习方法、学习资料等有价值的信息，还可以加入学习社群，与一群志同道合的伙伴一起学习，让备考的道路不再孤单。

随本书配套赠送品职教育超值课程，登录品职教育官网 www.pzacademy.com，在“读者中心”即可听课提升备考效率。

品职教育微信公众号：CFAPASS，全部都是原创的文章，可以让大家的备考少走弯路。



感谢

非常感谢在本书成稿的过程中，给予我们大力支持与帮助的伙伴们。

感谢品职教育的全职教研团队刘哲源、蔡延燕、熊竹、景发亮、韩相宜和周诗旻的辛苦付出，他们让书稿的文字更加易读、内容更加丰富。

此外，还有下面的伙伴根据我们讲课的内容对书稿进行了整理与编排，为书稿打下了坚实的基础，特此感谢（排名不分先后）。

陈紫薇、付森威、秦吴昊、孙艺倩、杨丽丽、张煊婕。

崔迪、陈喆、王玥、王一婷、熊霞、何叶青、Bob lin、范茗、孟思远、潘筱苑、宁雅莉、张菡、于洋、王海伦、刘哲、裘益霖、段妍、栾雯、王德元、甘建沁、张佳幸、罗凯玲、张莹、袁莱、叶桦、叶磊、魏玉婷、罗颖琦。

李斯克

前言

第 1 章

道德规范和专业行为准则

1 道德规范 / 2

道德规范具体内容★ 2

2 专业行为准则 / 4

2.1 准则 I：专业性★★★ 6

2.2 准则 II：对资本市场的
诚信★★★ 19

2.3 准则 III：对客户的责任★★★ ... 26

2.4 准则 IV：对雇主的责任★★★ ... 39

2.5 准则 V：投资决策★★★ 47

2.6 准则 VI：利益冲突★★★ 56

2.7 准则 VII：CFA 会员和候选人的
责任★★★ 63

3 案例分析 / 67

3.1 案例 67

3.2 交易分配：公平交易与披露 69

3.3 投资目标改变 69

第 2 章
数量分析

1 金融科技 / 73

1.1 概述 73

1.2 金融科技的基本介绍 74

1.3 大数据 79

1.4 人工智能与机器学习 83

1.5 数据科学 87

1.6 金融科技在投资管理方面的
应用 90

1.7 分布式账本技术 92

2 相关性分析和线性回归 / 99

2.1 一级统计学基础知识回顾 99

2.2 相关性分析 102

2.3 线性回归★ 107

3 多元回归及机器学习 / 118

3.1 多元回归模型 119

3.2 多元回归和一元回归的
区别★ 119

3.3 虚拟变量★ 122

3.4 违反回归模型假设的情形★★★ 124

3.5 建模时可能发生的错误 127

3.6 因变量为定性变量的回归模型 128

3.7 机器学习 129

4 时间序列分析 / 140

4.1 趋势模型 141

4.2 自回归模型★★ 142

4.3 链式法则★★ 143

4.4 自回归模型的假设★★★ 144

4.5 检测自回归模型的预测能力 152

4.6 回归系数的不稳定问题 153

4.7 时间序列的移动平均模型 153

4.8 关于多个时间序列的回归★★ 154

4.9 时间序列预测的步骤 154

5 概率方法：情景分析、决策树与模拟 / 156

5.1 概率方法 157

5.2 模拟的步骤 157

5.3 模拟的性质特征 159

5.4 概率方法的对比及评估★ 161

第 3 章
经济分析

1 外汇汇率：决定与预测 / 165

1.1 知识回顾 165

1.2 买卖价差 167

1.3 三角套汇 168

1.4 远期升水/贴水及远期汇率 170

1.5 国际平价理论 172

1.6 评估长期汇率的均衡水平 179

1.7 国际收支账户的影响 180

1.8 外汇套息交易 182

1.9 汇率决定模型：货币政策和财政政策 185

1.10 政府和中央银行的干预及资本管制 187

1.11 货币危机的信号★ 188

2 经济增长与投资 / 190

2.1 促进和限制经济增长的因素★ 190

2.2 股票市场和经济的可持续增长率 192

2.3 潜在 GDP 的重要性 192

2.4 生产函数 193

2.5 经济增长的影响因素★ 196

2.6 经济增长理论★★ 198

2.7 趋同假说★ 201

3 经济监管 / 203

3.1 监管概述 203

3.2 监管相互依存关系★ 204

3.3 监管干预工具 205

3.4 实行监管的原因 206

3.5 监管的成本 - 收益分析★ 207

3.6 评估具体监管措施的效果 207

第 4 章
财务报告与分析

1 公司间投资 / 211

1.1 投资的分类★★ 211

1.2	金融资产概述★★	213	4	金融机构的分析 / 267	
1.3	金融资产的减值★★	218	4.1	本节概述	267
1.4	联营企业★★★	220	4.2	金融机构与非金融机构的 区别	268
1.5	企业合并★★★	226	4.3	金融机构的监管	269
1.6	特殊目的主体和可变利益 实体	234	4.4	分析银行: CAMELS	271
2	职工薪酬: 离职后福利与 股权激励 / 236		4.5	分析银行: 其他因素	277
2.1	离职后福利计划概览	237	4.6	分析保险公司: 保险公司概述	278
2.2	收益确定型计划实例	238	4.7	分析保险公司: 财产和意外 灾害保险公司	279
2.3	收益确定型计划的财务报告 原则★★★	239	4.8	分析保险公司: 人寿与健康 保险公司	281
2.4	分析师对收益确定型计划财务 报告原则的不同观点	248	5	评估财务报告的质量 / 283	
2.5	股权激励	251	5.1	财务报告的质量	283
3	跨国经营 / 254		5.2	财务报告质量的评估步骤及 方法★	286
3.1	外币交易概述	254	5.3	收益的质量★★	288
3.2	货币的分类★★★	256	5.4	现金流量的质量	289
3.3	外币财务报表的 转换★★★★	257	5.5	资产负债表的质量	290
3.4	恶性通货膨胀下的财务 报表合并★	265	5.6	有关风险的信息来源	291
3.5	跨国经营的税收影响	266	6	财务报表分析技术 / 292	
3.6	跨国经营的其他影响	266	6.1	财务报表分析的7个主要方面	292
			6.2	表外融资以及预测会计准则的 变化	297

第 1 章

道德规范和专业行为准则

学科介绍

CFA 二级道德规范和专业行为准则 (code and standards) 这门学科通过重点介绍 CFA 协会推崇的道德规范、与之相关的专业行为准则以及研究报告的客观性标准, 这些内容为我们构建了投资行业道德行为的框架体系。

CFA 协会《道德准则实践手册》(简称《手册》) 中的原则和指南, 是 CFA 协会自律项目的基石, 它要求投资参与者遵守标准最高的专业准则。《手册》中的“指南”部分着重阐述了道德规范和专业行为准则在实践中的应用, 是对每条准则目的和范围的扩展延伸, 它为投资者遵守准则提供了推荐流程以及案例指导。

1

道德规范

本节说明

CFA 协会规范金融从业人员的行为，特别是 CFA 会员和候选人的行为，要求 CFA 会员和候选人在做投资决策时以最高的道德标准要求自己，并由此制定六大条道德规范（code of ethics）。

本节考试形式固定，考生只需熟记六大条道德规范，了解新版道德规范与老版道德规范的不同即可。

知识点自查清单

□ 道德规范★

道德规范具体内容★

CFA 会员及候选人必须严格遵守下述六条规定：

✓ **第一条** 个人作风行为需要满足诚信正直、专业胜任、勤勉尽责且受人尊敬，并以一个高风亮节的形象出现在公众、客户、潜在客户、雇主、同事以及全球资本市场参与者的面前。

(Act with integrity, competence, diligence, respect and in an ethical manner with the public, clients, prospective clients, employers, employees, colleagues in the investment profession, and other participants in the global capital markets.)

✓ **第二条** 将资本市场的诚信和客户利益置于自身的利益之前。

(Place the integrity of the investment profession and the interests of clients above their own personal interests.)

何老师说

将客户利益置于自身的利益之前，是指客户利益大于任何层次的利益，即客户利益 > 雇主利益 > 个人利益。例如，基金经理在购买股票时，先为客户购买，再给公司（雇主）购买，最后给自己购买。

但是，有一个层次的利益高于客户利益，这个层次的利益就是资本市场的利益，CFA 会员

和候选人需要首先维护资本市场的利益，保证资本市场的诚信。例如，基金经理获得内幕信息，先为客户交易，再给自己交易，这样的做法并不符合本条规定，因为利用内幕信息进行交易损害资本市场的诚信，违反资本市场的利益。切记，资本市场的利益大于客户利益。

- ✓ **第三条** 在进行投资分析、提供投资建议、采取投资行动和从事其他专业活动时，应合理谨慎，保持独立客观判断。

(Use reasonable care and exercise independent professional judgment when conducting investment analysis, making investment recommendations, taking investment actions, and engaging in other professional activities.)

何老师说

合理谨慎，是指CFA会员或候选人做出的投资建议必须有合理的依据，经过审慎的研究和分析；保持独立客观判断，是指其做出的判断不受他人影响，例如分析师给上市公司写研究报告时，收取上市公司的贵重礼物，受到上市公司影响，做出“推荐购买”的投资建议，从而损害广大投资者利益，这种行为就是不符合本条规定的。

- ✓ **第四条** 实践并鼓励他人以一种专业的、道德的方式实践并将为他们自己和行业增加信誉。

(Practice and encourage others to practice in a professional and ethical manner that will reflect credit on themselves and the profession.)

- ✓ **第五条** 促进全球资本市场的诚信和与时俱进，最大化全社会的整体利益。

(Promote the integrity and viability of the global capital markets for the ultimate benefit of society.)

何老师说

第五条较以前的条款有所更新，重点强调了促进全球资本市场的与时俱进和最大化全社会的整体利益，删除了原条款中对资本市场规则的遵守。因为随着科技的日新月异，全球资本市场信息沟通越来越便利，出现越来越多的新型业务，全球资本市场的原有规则并不适用于新型业务，作为金融从业人员，不能固守原规则，而是需要促进全球资本市场的与时俱进，这样才能最大化全社会的整体利益。

- ✓ **第六条** 保持和提升自身的专业能力，努力保持和提升竞争力。

(Maintain and improve their professional competence and strive to maintain and improve the competence of other investment professionals.)

本节说明

本节介绍了七条专业行为准则，是考试的重点部分。首先，将这七条专业行为准则主要分为四大部分理解。

第一部分讲述专业性，金融从业人员受客户所托，管理客户的资产，需要时刻保持专业形象。第一部分包含准则 I（专业性），需要遵守准则 I（A）执法守法、准则 I（B）客观独立性、准则 I（C）错误性陈述和准则 I（D）不正当行为。第一部分是总纲领，后面的条款和这部分均有关联。

第二部分阐述责任，金融从业人员需要将资本市场利益、客户利益和雇主利益置于自身利益之前，需要对资本市场负责，对客户和雇主负责。第二部分包含准则 II、准则 III 和准则 IV，准则 II 是对资本市场的诚信，准则 III 是对客户的责任，准则 IV 是对雇主的责任。

第三部分论述规范投资过程的行为，金融从业人员在给客户做投资建议和投资决策时要合理谨慎，在投资过程中发生利益冲突时如何抉择。第三部分包含准则 V 和准则 VI，准则 V 是投资决策，准则 VI 是利益冲突。

第四部分介绍了 CFA 会员和候选人应对 CFA 协会履行的职责，包含准则 VII（CFA 会员和候选人的责任）。

七条专业行为准则框架如图 1-1 所示。

准则 (standards)	I	专业性 (professionalism)	I (A)	知法守法 (knowledge of the law)
			I (B)	独立客观性 (independence and objectivity)
			I (C)	错误性陈述 (misrepresentation)
			I (D)	不正当行为 (misconduct)
	II	对资本市场的诚信 (integrity of capital markets)	II (A)	重大内幕信息 (material nonpublic information)
			II (B)	市场操纵 (market manipulation)

图 1-1 七条专业行为准则框架

准则 (standards)	Ⅲ	对客户的责任 (duties to clients)	Ⅲ(A)	忠诚、谨慎和仔细 (loyalty, prudence and care)
			Ⅲ(B)	公平交易 (fair dealing)
			Ⅲ(C)	适当性 (suitability)
			Ⅲ(D)	业绩展示 (performance presentation)
			Ⅲ(E)	保密 (preservation of confidentiality)
	Ⅳ	对雇主的责任 (duties to employers)	Ⅳ(A)	对雇主忠诚 (loyalty)
			Ⅳ(B)	额外收入安排 (additional compensation arrangements)
			Ⅳ(C)	作为主管的责任 (responsibility of supervisors)
	Ⅴ	投资决策、 建议以及行为活动 (investment analysis, recommendations, and actions)	Ⅴ(A)	勤勉尽责和合理依据 (diligence and reasonable basis)
			Ⅴ(B)	与客户的沟通 (communication with clients and prospective clients)
			Ⅴ(C)	记录保存 (record retention)
	Ⅵ	利益冲突 (conflicts of interest)	Ⅵ(A)	利益冲突的披露 (disclosure of conflicts)
			Ⅵ(B)	交易优先次序 (priority of transaction)
			Ⅵ(C)	介绍费 (Referral fees)
	Ⅶ	CFA 会员和候选人的责任 (responsibilities as a CFA institute member or CFA candidate)	Ⅶ(A)	CFA 会员和候选人的行为准则 (conduct as participants in CFA institute programs)
			Ⅶ(B)	关于 CFA 协会和称号的引用 (reference to CFA institute, the CFA designation, and the CFA program)

图 1-1 (续)

知识点自查清单

- ☐ 准则 I：专业性★★★
- ☐ 准则 II：对资本市场的诚信★★★★
- ☐ 准则 III：对客户的责任★★★★
- ☐ 准则 IV：对雇主的责任★★★★
- ☐ 准则 V：投资决策★★★★
- ☐ 准则 VI：利益冲突★★★★
- ☐ 准则 VII：CFA 会员和候选人的责任★★★★

2.1 准则 I：专业性★★★

2.1.1 准则 I (A)：知法守法

1. 原则

- ✓ CFA 会员和候选人必须了解和遵守所有适用的、与工作直接相关的法律法规以及职业道德准则，包括政府、监管机构、行政机构或任何管理职业行为的职业协会颁布的法律法规以及职业道德准则。
- ✓ 当法律法规存在冲突的情况下，CFA 会员和候选人必须遵守更加严格的法律和规定。
- ✓ CFA 会员和候选人不得故意或协助任何违反法律和规章制度的行为。
- ✓ 当意识到可能参与违法违规的业务时，CFA 会员和候选人应该及时与违法行为脱离关系。

何老师说

准则 I (A) 的关键词如下：知法、守法和违法。

知法：CFA 会员和候选人应当知道与工作直接相关的法律。

守法：遵守更严格的法律，如果法律规定较 CFA 道德规范和专业行为准则更为宽松，会员和候选人需要遵守 CFA 道德规范和专业行为准则。

违法：CFA 会员和候选人遇到违法行为时如何处理的问题，只要其与相关违法行为脱离关系就不违反该准则。

该准则并不要求 CFA 会员和候选人成为法律专家，只需要其知道与工作直接相关的法律法规即可。例如，CFA 会员从事 IPO 业务，知道与 IPO 相关的法律法规并遵守，就不违反该准则；此会员如果不知道与并购相关的法律法规，不算违反该准则。

2. 指南

- ✓ CFA 道德规范和专业行为准则（code and standards）与当地法律对比

不论在任何国家开展业务，CFA 会员和候选人都必须了解与工作直接相关的法律法规。CFA 协会并不要求 CFA 会员和候选人成为法律专家或合规专家，只要了解跟工作直接相关的法律即可。

在遵守法律法规的过程中，CFA 会员和候选人常常面临多个法律法规同时适用的情况，此时他应该遵守更为严格的规定（见表 1-1）。

表 1-1 CFA 会员及候选人应遵守更为严格的规定

适用的法律	应遵守
CFA 会员为宽松法律（less strict, LS）国家的公民，在严格法律（more strict, MS）国家开展业务。宽松法律（LS）规定，应该遵守开展业务所在地的法律法规（MS）	严格法律（MS）
CFA 会员为严格法律（MS）国家的公民，在宽松法律（LS）国家开展业务。严格法律（MS）规定，应该遵守开展业务所在地的法律法规（LS）	CFA 道德规范和专业行为准则
CFA 会员为严格法律（MS）国家的公民，在宽松法律（LS）国家开展业务。其客户是宽松法律国家（LS）的公民。此时更为严格的法律适用，但严格法律（MS）规定，应该遵守客户所在国家的法律（LS）	CFA 道德规范和专业行为准则

(续)

适用的法律	应遵守
CFA 会员为严格法律 (MS) 国家的公民，在宽松法律 (LS) 国家开展业务。其客户是严格法律国家 (MS) 的公民。此时更为严格的法律适用，但严格法律 (MS) 规定，应该遵守客户所在国家的法律 (MS)	严格法律 (MS)

更为严格的规定不仅包括法律法规，还包括 CFA 道德规范和专业行为准则。当 CFA 会员和候选人未违反法律，但违反 CFA 道德规范和专业行为准则时，也违反该准则。

✓ 与他人的违规行为相关联或参与违规行为

在工作过程中，CFA 会员和候选人可能会发现他人正在进行违法违规行。我们处理此类情况基本原则是脱离关系 (dissociate)，只要与相关违法行为脱离关系，就不违反该准则。CFA 会员和候选人可能面临两种情况：第一，确切地知道 (know) 违法违规行正在发生；第二，怀疑 (in doubt) 可能会有违法违规行。

第一种情况，确切地知道：当确切地知道违法违规行正在发生时，CFA 会员和候选人应该向上级汇报，或向公司内部合规部门汇报。如果上级和公司内部的合规部门不受理和制止违法违规行，则说明他们也可能牵扯其中。此时，CFA 会员和候选人应该选择离开，并立即与该违法违规行脱离关系。

脱离的具体行为包括：拒绝在书面报告或建议中署名，申请调离现在的工作团队，更换工作任务，拒绝受理新客户或拒绝为现任客户提供服务。当上述行为均无法实施时，CFA 会员和候选人即使辞职也要脱离违法违规行。

第二种情况，怀疑：如果没有确切证据，只是怀疑存在违法事件时，CFA 会员和候选人应该咨询公司的合规部门或第三方的法律顾问。但是，CFA 会员和候选人不能因为执行了咨询人员给出的错误意见而免责。即 CFA 会员和候选人在咨询公司的合规部门或第三方的法律顾问后，获得错误的意见，并实践了违法行为；这种情况也违反了该准则。

发现违法违规事件时，CFA 协会并不要求 CFA 会员和候选人上报给政府等权威机构，虽然在某些情况下，CFA 协会会建议上报或按法律要求上报。

发现违法违规行为后不作为，也被视作缺乏职业道德，也违反了该准则。正确的做法就是应该立刻脱离关系。

✓ 投资产品和相关法律法规

从事投资产品开发、维护、监管的 CFA 会员和候选人应当了解与投资产品相关的法律法规，如投资产品销售区域的法律法规和宗教规定。CFA 会员和候选人需要确保销售的产品符合法律规定，尤其在从事跨区域业务时，需要了解不同地区的法律法规。例如，20 世纪 90 年代，高盛公司将投资产品销售到伊斯兰国家，但忽略伊斯兰国家的法律规定“合同中不允许出现利息 (interest) 的字眼”，在合同上标注了“利息”结果受到客户诉讼，损失惨重。

3. 推荐的合规程序

- ✓ 对于 CFA 会员和候选人的建议：保持信息渠道畅通，审阅审查流程，保存现有文件。
- ✓ 对于公司的建议：制定和实施道德规范，提供相关法律信息，完善违规行为汇报的流程。
- ✓ 关于产品销售区域的法律法规：遵守当地的法律法规。