

# 道德中文讲义

## Standard I Professionalism(专业性)

### A.Knowledge of the law(法律知识)

#### 一、定义

Members and Candidates must understand and comply with all applicable laws, rules, and regulations(including the CFA Institute Code of Ethics and Standards of Professional Conduct) of any government , regulatory organization, licensing agency, or professional association governing their professional activities.(会员和考生必须理解和遵守由政府、监管组织、授权机关或管理职业活动的职业协会制定的所有适用的法律、法规或规章（包括 CFA 协会道德规范和职业行为标准） )

In the event of conflict, Members and Candidates must comply with the more strict law, rule, or regulation. (如果发生冲突，会员和考生必须遵守最为严格的法律、法规或规章)

Members and Candidates must not knowingly participate or assist in and must dissociate from any violation of such laws, rules, or regulations. (会员和考生不得有意参与或协助违反此类法律、法规或规章，并且必须回避这些违规行为)

#### 二、Guidance

- 1、Must know and should know 他们业务所在国家和地区的相关法律法规。虽然要求知法，但并不要求成为法律方面的专家。不过与本职工作相关的法律应该知道。
- 2、CFA 协会要求，应该遵循职业准则和所有适用法律法规中最为严格的要求。例如在 A 国的证券行业，进行内幕信息交易不算违法，此时你仍然不能用内幕信息交易，因为 CFA 职业道德准则不允许。
- 3、如果知道了违法行为的存在，应该立即报告直属上司或合规部门，也可以考虑（非强制）找到违规者奉劝他们终止这样的行为。如果报告后，问题还是没有得到解决，那么应该与这种行为脱离开，并且做好记录（**document the violation**），督促公司说服违反者终止这一行为。为了和这一行为脱离，即使辞职也再所不惜。
- 4、如果会员怀疑有违规行为的存在，首先应该向公司的法律或合规部门进行咨询或征求意见，如果有雇员将来有潜在可能性违反，也应该向公司的法律部门或合规部门寻求意见。
- 5、尽管本条职业操守准则并不强制要求会员向有关政府或主管部门举报上述违法违规行为，但是如果适用法律有此义务要求，则在特定情况下，进行举报仍是一种较为稳妥的措施。如果法律要求首先应该保密，则应该保密。
- 6、面对违规行为不作为视同继续违反。
- 7、当涉及投资产品时，要注意这些产品的来源地以及销售地，因为这里涉及某些地区的法律法规。
- 8、负责投资品监管或开发维护的人员应该理解当地的相关法律法规。
- 9、在跨境交易时，必须要做尽职调查，以保证遵守各种法律法规。

#### 三、Recommendation

对成员推荐的合规流程：

- (1) 及时更新(Stay informed)。成员需要及时了解相关的法律、法规和条例的变化。
- (2) 必须定期审阅合规流程(Review Procedures)，确保这些流程适用于现行法律、法规或CFA 伦理和准则。

(3) 为了帮助雇员获得法律、法规、CFA 准则和规定的最新要求，成员应该保存最新的参考材料备查（Maintain Current Files）。

(4) 在有疑问时，成员应该寻求法律顾问、或者公司合规部（Compliance）的意见（Legal Counsel）。

(5) 脱离违规行为（Dissociation）当成员从任何违反法律、法规或者 CFA 伦理和准则的行为中脱离的时候，他们应该记录下这种行为，催促公司说服违反者终止这一行为。情节严重时，雇员应该离职。

对公司推荐的合规流程：

(1) 制定、采纳一套道德规范及行为准则体系。

(2) 使所有雇员能够得到适用的相关法律和法规的信息。

(3) 建立书面的流程，来报告任何疑似违反法律、法规和公司政策的行为。

#### 四、TIPS

1、不要求成为法律专家，有疑问时可咨询法律顾问或合规部门的建议。

2、**遵守更为严格的法律为原则。（也适用于法律与 CFA 职业道德准则相比较）**

3、不参与违法活动，知情时立即脱离；严重时可辞去工作。

4、不作为视同继续违反。

5、如果你要在 social media 上发布信息，也要遵循相关法律法规，如果不熟悉的话，可以咨询公司内部合规部门，但不因咨询错误而免责。

## **Standard I Professionalism(专业性)**

### **B.Independence and objectivity(独立性和客观性)**

#### **一、定义**

Members and Candidates must use reasonable care and judgement to achieve and maintain independence and objectivity in their professional activities.(会员和考生必须保持应有的谨慎，做出合理的判断，在执行专业活动时做到和保持独立性与客观性)

Must not offer ,solicit, or accept any gift, benefit, compensation, or consideration that reasonably could be expected to compromise their own or another's independence and objectivity. (不得提供,索要或接受任何常理上认为有损个人或其他人独立性与客观性的礼物、好处、补偿或报酬)

#### **二、Guidance**

以下各部分均为可能影响独立客观性的方面：

1、买方 (Buy-side Clients) 压力。机构客户如基金管理公司是购买投行或券商分析师 (Sell-Side Research) 研究报告的主要客户。如果基金经理持有大量卖方公司的股票，可能会对卖方分析师施加压力。

2、基金经理的关系和托管方关系。一些养老金机构或社保机构经常委托基金管理公司来管理资产。同样，养老机构或社保的有关人员在评选基金管理人时也应该保持独立性，不接受有关礼物并应谨慎参加这些机构为推销自己而举办的各种宣传或讲座活动。

独立的投资咨询公司通常会使用第三方托管机构来作为他们的托管者，在选择第三方托管机构的过程中也要保持客观独立性，不能接受会影响客观独立性的礼物。

3、来自所在公司的压力和投行内部关系。为了保持独立性和客观性，公司一般在研究部门和投行部门之间建立“防火墙（Fire Wall）”机制，使两个部门各自独立地做出各项决定。同时，研究员的薪酬也不能与投行的业绩挂钩。当研究部人员与投行部的人员一起工作时，应该有效充分地披露并管理潜在冲突。

4、来自外界的压力。外界总会视图通过向会员提供各项利益以影响其投资决策过程。例如，公司会寻求扩大其研究领域，发行商和保险商会希望促进新的证券交易。他们可能向会员提供的利益包括礼物、慷慨的邀请、昂贵的入场券、工作机会等等，这类行为是本条职业操守所禁止的。一般来讲，合理的馈赠和款待是允许的，但会员应注意拒绝一切与其客户利益存在冲突的请求和暗示。一般来说，会员最佳的行为方式是拒绝接受任何会有损其独立性和客观性的馈赠和款待。

5、对于客户的礼物、利益和报酬。如果客户通过向会员提供礼物、利益、或报酬，希望损害其他客户的利益，则会员应该拒绝此行为。如果客户将礼物、利益或报酬是作为小费来回报基金经理的，只要事前披露给雇主就不算违反此准则。

6、来自上市公司的压力。几乎所有的上市公司都喜欢给予肯定的研究报告，而对负面意见的研究报告非常反感，甚至会对写负面报告的研究员进行打击报复，例如禁止其参加有关电话会议或管理层报告等重要活动。在此压力下，分析师一定要保证自己的独立客观性。

7、评级机构观点。债券评级机构的报酬经常跟最后的评级来挂钩，与独立客观性存在着利益冲突。因此，在评级机构工作的成员要确保其评级程序可以保证独立性和客观性，符合行业标准。

8、发行方付费报告。因为很多上市公司并没有分析员关注，因此为了引起市场关注，很多公司自付费请来研究员写分析报告。因为发行方可能会要求对有利于自己公司的报告才会付费，作为一个分析员，最好的保证独立客观性的做法是在写报告之前就确定一个固定的酬劳 (flat fee)。该酬劳应该与研究报告结论无关。

9、差旅费。一般情况认为，接受公司安排的私人飞机或者豪华酒店住宿等会影响分析师的独立客观性，因此，分析员应尽量自己负责差旅费用，当然，如果在缺乏公共交通工具的条件下，可以接受对方安排的合适的安排。

10、业绩评估与度量。在投行业绩评估部门的人在给基金经理评估业绩的过程中经常会遇到影响他们独立客观性的情况。比如：基金经理的投资组合偏离他们的投资要求（mandate）；基金经理会逼迫评估绩效的人改变业绩合成单位（composite）的组成。对于这些，绩效评估人员应确保不受这样的威胁，必须保持自己的客观独立性。

### 三、Recommendation

- 1、保持诚信的观点。
- 2、建立一个限制性清单（Create a restrict list）对于一些正在进行业务的敏感性客户，设立一个名单，对于这个名单上的公司，只传播事实性质的信息而不出具意见。
- 3、限制特别的费用安排（Restrict special cost arrangement）。分析员应该支付他们自己的交通费用和宾馆费用，当没有商业运营的交通工具存在的情况下，才能使用被研究公司提供的交通工具。
- 4、礼物应该只有很小的价值（limit gift）。常规性的，与业务相关的娱乐也是可以的，但是前提是这些娱乐活动不能以影响一个成员在专业上的独立性和客观性为目的。同时，公司可以考虑规定一个可接受礼物的最高价值。
- 5、限制雇员参与初次股票发行（IPO）和私募股权（Private Placement）的认购。
- 6、审查相关流程（Review Procedures）。应该存在有效的监管和审查流程。

### 四、TIPS

- 1、不仅应该考虑自己的独立客观性能否维持，还要考虑在别人眼中自己的独立客观性是否受到损害。
- 2、可以承诺对公司进行研究，但是不可以承诺发布某种投资推荐。

## **Standard I Professionalism(专业性)**

### **C.Misrepresentation(不当陈述)**

#### **一、定义（中英文）**

Members and Candidates must not knowingly make any misrepresentations relating to investment analysis, recommendations, actions, or other professional activities.(会员和考生不得有意曲解投资分析、建议、行动或其他专业活动)。

#### **二、Guidance（翻译，自己的语言叙述）**

会员和考生不应故意错误或不当地陈述关于投资分析、投资建议、投资行为或者其他专业活动的事实。不当陈述包括：

- 1、承诺某一投资表现或回报。因为绝大多数投资活动都包含特定风险因素，其收益情况是无法事先做出准确估计的，所以不能事先就向客户做出保证。但是如果产品本身能够保证收益（如银行存款），则可以保证其投资收益。
- 2、不能错误陈述自己可以提供的服务。不能向客户承诺可以提供“所有的”服务。最好的方法是给客户提供一个服务清单，让客户自己选择。
- 3、不能错误陈述自己的资质。包括个人和企业的资质，如果发现错误能够及时改正的话就不算违反，但是在较长时间内本该发现错误而没有发现就是违反。
- 4、不能错误的陈述业绩。使用第三方投资公司进行投资时，必须披露第三方公司名称，不能将第三方投资公司的工作归为自己的投资。在进行业绩报告时要选用最合适的 benchmark，并且要披露所有的 benchmark。对于较复杂组合找不到 benchmark 的话，一定要披露原因。
- 5、使用自己公司的成果的情况。有一种特殊情况，即分析员使用的是自己公司的模型，即使这个模型是公司其他员工开发的，甚至是已经离职的员工，因为这个属于公司的财产，所以使用不违反，但是不可以将原雇员的姓名更改为自己的再发出。
- 6、在社交媒体上（Social media）。会员和候选人必须在社交媒体上披露的内容是最新的，并且与传统渠道上披露的信息相一致。
- 7、遗漏重大信息。在使用模型时，对模型的假设要完整，不能遗漏一些可能会发生的极端情况，在进行业绩评估（Performance measurement）和归因(Contribution process)时,要建立严格的构建组合标准（Composite），避免 cherry picking. (摘樱桃，就是只披露好的，而遗漏表现差的业绩)
- 8、抄袭与剽窃（Plagiarism）。抄袭指在没有指明引用的情况下，利用另一个人的成果（报告、预测、图表和模型）。这里的“剽窃”是指在未注明资料来源或作者身份的情况下抄袭或使用他人编写的资料。抄袭的范围较广，包括小组讨论等形式的口头交流，音频视频等远程交流，还包括以下几点但不局限于以下几点：（1）未经通知，擅自原封不动地或稍加修改后引用他人的文章或研究报告；（2）未特别注明而以“某资深专家”或“某知名分析师”的名义引用他人的报告；（3）尽管注明资料来源，但缺乏相关具体统计数字及数学模型，而简单引用基于该统计数字得出的预测结论；（4）在不清楚制作公司或版权人的情况下，通过网络获取电子数据或数学模型加以使用；（5）一般来说，使用别人的图表，文章，模型，都需要引用并注明出处，但有两个例外，就是知名的金融及统计机构的成果无需加以引用，比如国家统计局公布的 CPI 数据等等；或者引用同事的模型内容

#### **三、Recommendation**

为避免不当陈述的行为发生，一般有如下惯例：

- (1) 事实陈述（Factual Presentation）。公司将一个书面文件发到所有与客户或者潜在客户

接触的雇员，内容可包括：公司所有可以提供的服务，以及公司的资质。

(2) 雇员的资质也应该被准确地陈述（Qualification Summary）。每个雇员应列出自己的执业资质、经验及提供的服务等，并定期审查。

(3) 审查外部的信息（Verify Outside Information）。公司还应尽职审查由第三方发出的关于公司的介绍或宣传等。

(4) 维护网络内容（Maintain Webpages）。

(5) 避免抄袭的政策（Plagiarism Policy）。为了避免在研究报告和分析结论中涉嫌抄袭行为，会员应采取以下措施；**a**、保留记录。**b**、注明资料来源。

#### 四、TIPS

1、不能吹牛（吹业绩，吹资质，吹服务），最好的办法是 provide of a list of services availablees.

2、不能遗漏重大信息。

3、不能剽窃（Plagiarism）或抄袭他人研究成果；引用要说明来源及出处。

4、不能承诺保底收益等。

## **Standard I Professionalism(专业性)**

### **D.Misconduct(不当行为)**

#### **一、定义**

Members and Candidates must not engage in any professional conduct involving dishonesty, fraud, or deceit or commit any act that reflects adversely on their professional reputation, integrity, or competence. (会员和考生不得从事涉嫌欺骗、欺诈或舞弊的职业行为，或作出任何与职业声誉、正直行为或专业胜任能力相背离的行为。)

#### **二、Guidance**

- 1、只要是不诚实的，欺诈的行为，都属于 misconduct，不管是否与本职工作相关。
- 2、如果在破产过程中涉嫌欺诈性的商业行为，则属于 misconduct。反之则不违反本条例。
- 3、有些行为尽管并不违法，但会对本职工作产生严重的不利影响，比如，工作时间酗酒。
- 4、有些行为虽然违法，但并不属于 misconduct，比如因业余时间从事环保组织活动而被拘留等。

#### **三、Recommendation**

- 1、制定一个伦理道德规范，并且明确阐明，不道德的行为将不被接受。
- 2、给予雇员一个清单，列出所有可能的违反行为，以及惩罚措施，包括开除。
- 3、对准备雇佣的雇员，与其证明人联系了解其过去行为。

#### **四、TIPS**

- 1、只要是涉嫌欺诈，就是人品问题，属于 misconduct。
- 2、个人破产，如果涉嫌商业欺诈，属于 misconduct，如果是正常破产，则不违反本条例。

## **Standard II Integrity of capital markets(对资本市场的诚信)**

### **A. Material nonpublic information (重大非公开信息)**

#### **一、定义**

Members and Candidates who possess material nonpublic information that could affect the value of an investment must **not act or cause others to act** on the information. (拥有影响投资价值的重大非公开信息的会员和考生不得根据此信息行事或促使其他人根据此信息行事。)

#### **二、Guidance**

- 1、重大非公开信息是指该信息一旦被披露将会对证券价格产生影响，或者理性的投资者希望在进行相关投资活动之前掌握该信息。
- 2、重要信息的评判标准——来源可靠并且对股价有重大影响。
- 3、马赛克理论是指分析师在分析过程中通过使用重大公开信息以及非重大的非公开信息的分析，得出了关于公司的行为或者时间的结论，即使这个结论是重大非公开的信息，也不违反本条准则。
- 4、具体来讲，重要信息包括但不限于：公司盈利；公司兼并、收购、收购要约及公司参股；资产转换；产品、制造流程创新和新发明；公司获得新的产品许可证、专利、注册商标；与顾客或供应商有关的最新情况；公司管理层的变动；公司审计师的人员变动；公司证券发行的有关事宜；公司破产清算；重大法律纠纷；政府经济形势报告等等。

#### **三、Recommendation**

- 1、应尽努力，促使信息向公众披露（Achieve public Dissemination）。如参加分析师大会所获得信息并不是公开信息，因促使公司尽快向公众披露；
- 2、推荐公司采取相应的流程来防止不当使用重大非公开信息。在公司内部建立“防火墙”包括：强有力的控制相关部门之间的沟通，这些沟通应该通过合规审查部门或者法律部门进行。
- 3、保留所有相关资料。特别是使用马赛克理论的情况下，更应该保留所有分析记录。
- 4、审查员工的私人交易情况。建立一个“监视”、“限制”、“谣言”的清单。
- 5、当一个公司拥有重大非公开信息，监控和限制自营证券买卖业务。
- 6、当一个公司拥有重大非公开信息，禁止所有的自营证券买卖业务显然是不合适的，因为这个行为也会给市场一个信号。在这样的情况下，公司应只作为交易对手被动接受其客户的交易。

#### **四、TIPS**

- 1、马赛克理论的应用。
- 2、参加分析师会议获得的信息不代表是公开信息。
- 3、有关兼并收购，收购要约均属于实质性信息。
- 4、如果是能够影响市场走势的著名分析师的观点，在未公开之前，也是属于重要非公开信息的。如果是竞争对手的估计，一般不认为是重大非公开信息。

## **Standard II Integrity of capital markets(对资本市场的诚信)**

### **B. Market manipulation (市场操纵)**

#### **一、定义**

Members and Candidates must not engage in practices that distort prices or artificially inflate trading volume with the intent to mislead market participants. (会员和考生不得从事歪曲价格或人为抬高交易量试图误导市场参与者的行)

#### **二、Guidance**

市场操纵可以从两个方面进行，一种是基于信息的市场操纵，另一种是基于交易量的市场操纵。市场操纵通过歪曲股价或者各种手段虚增交易量的方式进行，并且有误导市场参与者的意图。

#### **三、TIPS**

- 1、不能散布谣言，以影响股价。
- 2、不得人为通过操纵股票交易量和价格，达到操作市场目的。
- 3、在做市商制度下，为提供市场流动性的买卖不算操纵市场。

### **Standard III Duty To Clients**

#### **A. Loyalty, prudence and care (忠诚, 审慎和谨慎)**

##### **一、定义**

Members and Candidates have a duty of loyalty to their clients and must act with reasonable care and exercise prudent judgement. (会员和考生有忠于客户的责任，必须保持合理的谨慎，做出审慎的判断。)

Members and Candidates must act for the benefit of their clients and place their client's interest before their employer's or their own interests.(会员和考生必须依客户利益行事，将客户利益置于雇主或个人利益之上。)

##### **二、Guidance**

1、受托责任 (Fiduciary)。对于受托人的要求比其他业务关系更高。受托人一定要将客户的利益置于自己的利益之前。

2、判断真正义务上的客户。如果投资经理直接管理的是个人客户资产，那么客户就是个人；如果投资经理管理的是养老金或基金组合，那么客户就是养老金或基金组合的最终受益人（ultimate beneficiaries）；如果无法准确找到最终受益人，比如基金的投资经理，客户的投资风格（mandate），不受个人客户的影响。

3、管理客户的资产组合。在投资管理的过程中，投资经理要确保客户的目标与期望在实际情况下是合理合适的，而且投资策略应该与客户当前情况和长期目标相吻合。对拥有众多产品的投资组合来说，投资经理应该确保投资组合整体的一个收益，而不是组合内某一个产品的收益。

4、软美元制度。所谓的“软美元”就是将账户交给经纪人买卖股票时所产生的回扣或提供的特别服务（为了争取业务，经纪人往往通过佣金回扣或提供研究报告等增值服务。这些内容称为软美元），“软美元”属于客户资产。因此投资人应将这些资产应用到客户身上或者使客户收益。

5、代理投票。投票权也具有一定的价值。因此投资人参与投票要代表客户的利益。当然，在平衡成本收益（cost-benefit）的情况下，投资人也不需要参与所有的投票。

##### **三、Recommendation**

1、定期向客户汇报账户状况。应至少每季度一次，向客户提交处于受托管理之下所有证券和所有的借贷交易明细清单。

2、取得客户批准。在某些交易存在疑问时，应取得客户的同意。

3、推荐公司在制定关于受托责任的政策和流程的时候，处理好下面这些问题：

(1) 符合相关法律法规。

(2) 为客户建立投资目标。根据客户的需要和背景状况、投资的基本特性或者投资组合的基本特征来考虑投资组合的适宜性。

(3) 分散投资。

(4) 在涉及投资行为的时候，要公平对待所有的客户。

(5) 披露利益冲突。会员应向客户充分披露实质性的潜在利益冲突，以便客户对上述利益冲突进行充分评估。

(6) 披露报酬安排。

(7) 在行使代理投票权的时候，要以客户和最终受益人的利益为重。

(8) 保守机密。会员应为客户保守秘密。

(9) 力求做到最好。例如最合适的价格(best price) 和最好的执行(best execution)等。

(10) 一切以客户利益为重。

#### 四、TIPS

- 1、识别实际的客户，例如养老金。
- 2、应根据客户实际需求来对投资组合进行管理
- 3、“软美元”制度。
- 4、代理投票。

### **Standard III Duty To Clients**

#### **B. Fair dealing (公平交易)**

##### **一、定义**

Members and Candidates must deal fairly and objectively with all clients when providing investment analysis, making investment recommendations, taking investment action, or engaging in other professional activities.(会员和考生进行投资分析、提供投资建议、采取投资行动或从事其他专业活动时，必须公正客观地与所有客户进行交易)

##### **二、Guidance**

- 1、公平不等于平等，比如有些 VIP 客户会得到更优质的服务，但这种优质服务不应该使得其他客户处于不利的地位，所以这样的优质服务应该提前向客户进行披露。
- 2、在所有与客户的交流中都要保证公平对待。此外公平还涉及交易方式上，主要体现在按照客户委托量的比例进行分配，而不是账户的比例。（pro rata on order size, not account size.）
- 3、对于投资推荐重大信息的改变，应该提前与客户进行交流，特别要注意那些已经用之前未修改的信息做投资的客户。
- 4、如果股票被超额认购（oversubscribed），则应该按委托量的比例进行分配，而且是整手交易，避免零手交易（a round-lot basis to avoid odd -lot distributions）。
- 5、如果家庭成员也是你的客户，应该像对待其他客户一样公平对待。

##### **三、Recommendation**

- 1、限制信息发布范围。会员应在公司内尽可能限制在投资建议发布前的知情人数。
- 2、缩短从提交报告到公司决定进行信息发布之间的时间间隔。
- 3、统一信息发布时间。
- 4、保留客户及其资产清单。
- 5、建议书面的交易分配程序。
- 6、对交易分配程序的披露。
- 7、披露服务收费标准。

##### **四、TIPS**

- 1、保证所有客户公平对待；若自己的亲属账户是作为普通客户身份，则无需在其他客户之后进行交易。
- 2、发布投资报告要同时向所有客户发送，保证公平。
- 3、替客户交易，也要保证所有账户公平，例如热门的 IPO 等。
- 4、账户无资格购买股票的客户无需通知

### **Standard III Duty To Clients**

#### **C. Suitability (合适性)**

##### **一、定义**

1、When Members and Candidates are in an advisory relationship with a client, they must:(为客户提供咨询服务时，会员和考生必须)

(a) Make a reasonable inquiry into a client's or prospective client's investment experience, risk and return objectives, and financial constraints prior to making any investment recommendation or taking investment action and must reassess and update this information regularly. (在做出投资建议或采取投资行动之前，适当地询问客户或潜在客户的投资经历、风险与利润目标、财务约束条件，并且必须定期地重新评估和更新此信息。)

(b) Determine that an investment is suitable to the client's financial situation and consistent with the client's written objectives, mandates, and constraints before making an investment recommendation or taking investment action. (在做出投资建议或采取投资行动之前，确定此项投资适合客户的财务状况，符合客户的书面目标、要求和约束条件。)

(c) Judge the suitability of investments in the context of the client's total portfolio. (根据客户的投资组合角度，判断投资的适当性。)

2、When Members and Candidates are responsible for managing a portfolio to a specific mandate, strategy, or style, they must make only investment recommendations or take only investment recommendations or take only investment actions that are consistent with the stated objectives and constraints of the portfolio. (当会员和考生负责管理投资组合，使其符合特定的要求、战略或风格时，他们提供的投资建议或采取的投资行动必须与规定的投资组合目标和约束条件保持一致。)

##### **二、Guidance**

1、当会员负责根据一个特定的投资风格（mandate）和投资策略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明确要求的目标和限制条件。

2、在从事投资活动前，会员必须事先充分收集客户的相关信息。具体来讲，需要收集的信息包括客户的财务状况、与投资决策有关的个人信息、对投资风险的态度以及投资目标。

3、站在客户整个投资组合，而非单一投资品种的角度下，判断投资是否适合这位投资者。

4、某些基金经理并不直接面对客户服务，例如某些指数基金经理，这些投资人要严格按照基金的约定进行投资。

5、会员和客户应至少每年对投资意向表审查一次。

##### **三、Recommendation**

1、会员应将每一位客户的需求和具体情况，以及客户的投资目标明确写入投资意向说明书（IPS）中。在为客户制定投资策略时，会员应考虑以下几个方面内容：

(1) 客户的身份：客户的类型和特征；是否存在共同受益人；管理资产占客户总资产的大致比例。

(2) 投资目标：收益目标；风险承受程度。

(3) 投资约束：流动性需要；预期现金流；投资资金；资金回收时间；税务负担；制度和法律环境；投资者的偏好、禁令、和特别需要；与确定代理人有关的义务和指导内容。

(4) 衡量投资业绩的具体标准。

会员还应定期就客户的投资目标和限制的有关信息进行更新，以确保其为客户所提供的服务的合适性。会员应当经常性地将客户的限制性要求与投资收益的预期加以比较，以实现合理的资金分配。

#### 四、TIPS

- 1、应严格按照客户的背景情况等，制定合适的投资策略，并严格按照协议约定执行操作。
- 2、判断投资时，应从投资组合的整体情况来判断是否合适。

### **Standard III Duty To Clients**

#### **D. Performance Presentation (业绩表述)**

##### **一、定义**

When communicating investment performance information , Members and Candidates must make reasonable efforts to ensure that it is fair , accurate, and complete. (当沟通投资业绩表现信息时，会员或考生必须做出应有的努力，确保该信息的合理、正确和完整。 )

##### **二、Guidance**

- 1、宣传的内容应该是公平，准确，完整的，不能暗示过去的业绩代表未来的业绩。
- 2、如果一个投资组合已经终止，那么应该将其纳入历史业绩中。
- 3、陈述一组类似的投资组合的业绩的时候，应该用加权平均值。
- 4、如果公布的业绩是一个简报，那么还应该能够提供详细信息，最好的做法是简报当中包含参考信息。
- 5、如果加入新公司，业绩陈述可以使用原公司的业绩，但是必须说明自己在原公司的职责。
- 6、如果使用的是模型得出的业绩，必须说明这是模型的业绩。

##### **三、Recommendation (翻译，自己的语言叙述)**

鼓励公司采用全球投资业绩标准。这条准则的义务，也可以通过以下的要求来达到：

- (1) 在进行投资表现陈述的时候，要考虑到听众对金融方面的了解程度。
- (2) 陈述一组类似的投资组合的业绩表现之加权平均值，而不是某个单一账户的表现。
- (3) 在计算历史表现的时候，包括已流失的客户的账户或已关闭的不佳账户。
- (4) 包括所有合适的披露，详细的解释结果的含义（例如，含有模拟计算的数据，手续费和手续费后的收益等）

##### **四、TIPS**

掌握夸大公司业绩的不同表现。

### **Standard III Duty To Clients**

#### **E. Preservation of confidentiality (保密信息)**

##### **一、定义**

Members and Candidates must keep information about current , former, and prospective clients confidential unless:(会员和考生必须对现在的客户，过去的客户和潜在的客户的信息予以保密，除非该信息： )

- 1、The information concerns illegal activities on the part of the client; (涉及非法活动，影响客户或潜在客户的利益)
- 2、Disclosure is required by law; or (按照法律需要进行披露)
- 3、The client or prospective client permits disclosure of the information. (客户，(潜在客户) 同意披露该信息)

##### **二、Guidance (翻译，自己的语言叙述)**

1、本条执业操守标准要求会员为客户及潜在客户保守机密。具体来讲，包括：（1）给予业务代理关系而从客户处获得相关信息；（2）基于投资咨询关系而从客户处获得的保密信息。  
2、作为最基本的执业要求，会员必须严格遵守相关法律规定。如果相关法律要求会员在特定情况下对客户信息加以披露，则会员的行为应当以相关法律规定为准。类似的，如果相关法律要求会员对客户保守机密，即使该机密信息与客户违法活动有关，会员也不得泄露。如果会员无法确定其是否应对特定客户信息予以披露，则应当向公司法律或外部律师就上述事宜进行法律咨询。

##### **三、Recommendation (翻译，自己的语言叙述)**

最简单易行的方法是避免透漏任何信息，向同样为这个客户工作的同事透漏除外。

##### **四、TIPS**

即使有人表示了解有关客户的情况是基于捐赠的原因，在未获得客户的同意下，投资人也不应该透漏客户信息。

## **Standard IV Duty To employers (对雇主的责任)**

### **A. Loyalty.**

#### **一、定义**

In matters related to their employment , Members and Candidates must act for the benefit of their employer and not deprive their employer of the advantage of their skills and abilities, divulge confidential information, or otherwise cause harm to their employer. (在与自身雇佣有关的事物方面，会员和考生必须依雇主利益行事，不得剥夺雇主占有其技能的权利，不得泄露机密信息，不得从事其他损害雇主利益的行为。)

#### **二、Guidance**

1、雇主责任。协会鼓励会员向雇主提供一份道德规范和职业行为准则。虽然不强制要求雇主采纳 CFA 协会道德规范和职业行为准则，但是雇主也不应该制定违反有关道德规范的制度。雇主也应该提供一个良好的工作环境，高级管理人员也不应该制定违反职业道德的奖励机制。

2、兼职。本条职业操守标准禁止会员从事与雇主利益存在冲突的个人行为。尽管本条职业操守标准并不禁止会员在被雇佣期间为其他公司客户提供个人服务并收取相应报酬，但上述活动必须事先征得其雇主的许可，并应告知雇主服务的时间，服务内容及获得报酬等。

3、离职。当会员准备离职时，会员仍应继续基于其雇主利益从事各项工作，并且在正式离职之前，不得从事与其工作职责相违背的业务活动。

一般来讲，在不违背其雇主所承担的忠诚义务的前提下，一名即将离职的员工在正式终止与其雇主的雇佣关系之前，有权为其将来所从事的职业做必要准备和安排。即使其将要从事的职业与目前的职业存在竞争关系，该雇员仍享有上述权利。但是，当会员准备离职时，不得从事谋求劝说其原雇主公司的客户到其即将就职的新雇主公司进行业务往来的活动。此外公司，除非获得原雇主的书面许可，会员在离职后不得将原雇主公司的文件或复印件交给新的雇主公司。

一旦会员离开了其所在公司，则其在被雇佣期间所获得的各项技术专长和经验就不再属于“机密信息”。类似的，除非法律或相关协议另有规定，仅限于与原来公司客户范围和客户姓名有关的信息也不再属于机密信息之列，会员在新公司使用其在原公司工作岗位所获得的各项工作经验和信息，并不违反本条职业操守标准，但是，除非已获得原雇主公司的许可，会员应删除其储备在家庭电脑中的原公司资料和原公司的工作成果。此外，如果会员与原雇主公司的客户进行联系，只要联系信息不是来源于原雇主公司的档案文件，并且不违反其与原雇主公司签署的非竞争协议，则该行为就不构成对本条职业操守的违反，除非另有规定。

4、举报。不管是会员个人利益还是雇主的公司利益，均不能超越维护客户利益和资本市场诚信的要求，因此，在某些情况下，会员的行为是站在雇主的对立面，如果雇主违反有关法律或从事一些欺诈行为时，雇员有义务根据法律要求提供有关工作记录或检举其雇主的不良行为。

#### **三、Recommendation**

1、竞争制度。在职过程中，员工必须明确雇主对员工在公司外，向客户提供与公司类似服务的限制。

2、合同终止制度。公司制度中应该对离职程序有明确的规定，包括离职信息向客户以及其他员工发布的程序。

3、报告制度。应该要注意到公司有关在职揭发的制度，并鼓励雇主采用业界最佳做法。

#### 四、TIPS

- 1、特别注意掌握雇员在离职的情况下，怎样做才能不违反条例。
- 2、特别注意雇员从事兼职业务，怎样做才能不违反条例。

## **Standard IV Duty To employers (对雇主的责任)**

### **B. Additional Compensation Arrangements**

#### **一、定义**

Members and Candidates must not accept gifts ,benefits ,compensation, or onsideration that competes with or might reasonably be expected to create a conflict of interest with their employer's interest unless they obtain written consent from all parties involved. (会员和考生不得接受礼物、好处、补偿或报酬，导致与雇主利益相竞争，或常理上认为会与雇主发生利益冲突，除非得到所有相关方的书面许可。)

#### **二、Guidance**

1、当会员基于其向雇主所提供的服务或其他服务而向第三方收取补偿或其他利益，且这种行为可能损害雇主的利益时，应事先征得其雇主的书面同意（包括电子邮件）。

2、如果是第三方给予的礼物或者酬劳，超过一定额度是不能接受的；但如果是客户给予的激励或奖励性质的礼物或酬劳，则要视情况而定：

如果披露了，但没获得同意，则违反 IV(B);

如果披露了，并获得同意，则没有违反任何准则；

如果未披露，未获得同意，则同时违反了 I(B)、IV(B)和 VI(A)。

#### **三、Recommendation (翻译，自己的语言叙述)**

对于除雇主给予之外的附加的报酬，应该立即向雇主做出书面的报告，报告中需要包括将要提供的服务和获得的报酬。

注意区分来自客户的礼物/额外的奖励及其他机构为争取业务为目的的礼物或报酬。该条与 IB（独立性与客观性）直接关联。

## **Standard IV Duty To employers (对雇主的责任)**

### **C. Responsibilities of Supervisors**

#### **一、定义**

Members and Candidates must make reasonable efforts to ensure that anyone subject to their supervision or authority complies with applicable laws, rules, regulations, and the Code and Standards.(会员和考生应采取一切合理努力，来监督受其监督或管辖之人员，以防这些人员参与违反有关法律、法规、条例或《道德规范以及专业行为准则》内各条文之行为。)

#### **二、Guidance**

在特定情况下，对于监督雇员人数较多的会员来说，很难做到对每个雇员进行不间断的监督。在这种情况下，会员往往会委托他人代为履行对雇员监督的职责，但上述委托行为并不构成免除会员相应监督责任的理由。

1、合规程序。负有监督责任的会员还应充分了解满足要求的公司行为规范具体应包括哪些内容，并作出必要的努力以保证该行为规范被制定成相关书面文件并得到切实遵守。

为了使行为规范发挥其应有的作用，在行为规范的制定过程中必须充分考虑到所有可能发生的违法违规行为。尽管行为规范很难对所有潜在的违规行为事先做出准确预期，但在规范的制定过程，应尽最大努力保证对所有能够预期的不当行为制定相应的规范。每部行为规范都应当符合机构的规模和特征，且应当符合行业规范的最低限度要求。

如果会员已经履行相关义务，但仍然有违规行为发生，那么会员不算违反准则。反之，若会员负有监督责任，但是明知公司并没有建立相关制度或程序，或建立了相关程序，但没有得到有效执行，那么该会员则违反了准则中关于监督的责任要求。

2、不完善的程序或制度。（Inadequate Procedures）。负有监督责任的会员应确保行为规范受到公司高层的充分重视并建立起相应的执行体系。如果由于没有必要的执行体系或相关执行体系不健全，从而使会员无法履行其监督职责，则会员应当以书面形式拒绝接受公司委派的对下属员工的监督职责，直至公司采纳了合理的规范程序。

3、发现违规行为。当会员发现某公司雇员违反或可能违反相关法律法规或执业操守标准时，则会员应当立即展开对该雇员有关行为的调查，以确认该雇员的违规程度。会员应根据调查所得出的结果，并采取必要的措施确保上述违规行为不再发生，例如，对违规员工的业务活动加以限制，或增加对该员工业务活动的审核。

#### **三、Recommendation**

会员应推荐其雇主建立道德规则，并相应的建立一套可以贯彻道德规范的合规流程。会员应鼓励雇员向其客户提供道德标准。一个完备的合规流程包括：

清晰的、书面的表达

容易理解

制定一个有着明确权限的合规审查人员

有一个审查系统

有相应的合规流程

明确何种行为是允许的

有举报违规行为和进行惩罚的流程

当合规审查的流程建立起来之后，作为一个上级，应该：

(1) 向相应的雇员分发合规审查的流程。

(2) 在需要的时候进行更新。

- (3) 经常给雇员做关于合规审查的流程的培训。
- (4) 审查雇员的行为，以便确保符合规范、及时发现违规行为。
- (5) 在发现违规行为之后，执行相应的程序。
- (6) 在发现一个可能违反合规流程的事件时，a) 应该迅速反应；b)开展一个彻底的调查；c) 限制被换衣对象的活动，直到调查完成。

#### 四、TIPS

- 1、有监督职能的会员应确保公司已制定有关的合规程序，并得到有效执行；
- 2、当公司缺少必要的制度或程序时，会员应拒绝履行监督的职责；
- 3、当发现有雇员有违规行为时，应立即采取行动，限制相关人员的权利，直到调查结果完成。

## **Standard V Investment Analysis, recommendations and actions(投资分析，投资建议和投资行为)**

### **A. Diligence and Reasonable Basis (审慎与合理基础)**

#### **一、定**

Members and Candidates must:

1、Exercise diligence, independence, and thoroughness in analyzing investments ,making investment recommendations, and taking investment actions.(在进行投资分析、提出投资推荐、采取投资行动时，做到勤勉、保持独立性和客观性、同时要进行深入的全面的调查).

2、Have a reasonable and adequate basis, supported by appropriate research and investigation, for any investment analysis ,recommendation ,or action .(任何投资分析、建议或者行动，都必须建立在合理、足够的基础和依据上，并有适当的研究和调查支撑)

#### **二、Guidance (翻译，自己的语言叙述)**

1、**对审慎与合理基础的定义 (Diligence and Reasonable Basis)**。成员应具备专业知识并对已获得的信息进行充分的研究，并能够做出其尽职的专业判断。

2、**使用间接或第三方研究报告 (Using secondary or third-party research)**。二手的或者第三方资料可以使用，但是在使用前，应该检查这些研究是否有充分依据，检查其来源和合理性。如果会员有理由怀疑间接研究或第三方研究成果缺乏合理性，对于某研究成果是否可以用来支持其观点，会员可以根据以下标准加以判断：

- (1) 所依据的假设是否合理 (assumptions used)
- (2) 分析论证过程是否严谨(rigor of the analysis performed)
- (3) 进行研究的具体日期(date/timeliness of the research)
- (4) 建议的客观性和独立性(evaluation of the objectivity and independence of the recommendations)

3、**使用和开发量化分析工具**，需要满足勤勉，充分依据，独立和客观性标准。作为使用者，需要了解模型使用的参数；了解所使用的模型的假设和固有缺陷；考虑资产下跌的极端情景，确保正周期和逆周期的结果均被考虑。作为量化模型开发者，需要确定模型的合理性。深入检验模型，

4、应该确保对外部顾问的工作和道德进行评估。Need to ensure that the firm has standardized criteria for reviewing external advisers.Such criteria would include, but would not limited to the following:

- ✓ reviewing the adviser's established code of ethics.
- ✓ understanding the adviser's compliance and internal control procedures.
- ✓ assessing the quality of the published return information.
- ✓ reviewing the adviser's investment process and adherence to its stated strategy.

5、**团队决策**，在做小组研究和小组决定时，如果一个成员不同意小组做出的结论，只要结论有合理的、足够的基础，且成员是同意研究的过程的，可以署名。

#### **三、Recommendation**

成员应该鼓励公司，来考虑建立如下政策、流程，来满足准则的要求：

- 要求研究报告和推介应该有合理的、足够的基础。
- 建立详尽的书面知道程序，供分析员、上级主管及委员会对建议是否有足够依据的情形进行判断。
- 有一个可以度量的标准，来判断一个研究的质量，并且把分析员的薪酬与研究质量挂钩。
- 建立对外界服务商提供信息和产品的质量评估标准。

#### 四、TIPS

- (1) 估价时或事前就应该有充分的研究，而不是事后再研究。
- (2) 对公司业绩进行预测时，应该将所有可能的情况都罗列出来，并说明各种情况发生的可能性及结果。
- (3) 总是推荐热门股的话，就是没有进行审慎的研究。
- (4) 模型分析师在开发，更新模型时，迫于时间的紧迫，使用了其他模型的因子，使用前也需要审慎合理的调查。
- (5) 模型的开发者要比模型的使用者更懂模型，而且要定期更新、修正模型；模型的使用者在使用模型时要将模型的更改同投资者交流。

## **Standard V Investment Analysis, recommendations and actions(投资分析，投资建议和投资行为)**

### **B. Communication with Clients and Prospective Clients (与顾客和潜在顾客的交流)**

#### **一、定义**

**Members and Candidates must:**(会员和考生必须)

- 1、Disclose to clients and prospective clients the basic format and general principles of the investment processes they use to analyze investments, select securities, and construct portfolios and must promptly disclose any changes that might materially affect those processes. (向客户和潜在客户披露用于分析投资、选择证券、构建投资组合的投资过程的基本格式和一般原则，并且必须即时披露可能对这些过程产生重大影响的变动事项)
- 2、Disclose to clients and prospective clients significant limitations and risks associated with the investment process. (对客户和潜在客户披露投资过程的重大局限和风险。)
- 3、Use reasonable judgement in identifying which factors are important to their investment analyses, recommendations, or actions and include those factors in communications with clients and prospective clients. (应用合理的判断识别影响投资分析、建议或行动的重要因素，包括与客户和潜在客户沟通的那些因素。)
- 4、Distinguish between fact and opinion in the presentation of investment analyses and recommendations. (在投资分析与推荐的过程中，区分事实与观点。)

#### **二、Guidance**

- 1、告知客户投资程序。成员应将投资程序向客户进行充分说明。同时针对某一产品的收益和风险判断也应基于对整体投资组合的贡献来理解。
- 2、不同的沟通形式。与客户或潜在客户的交流形式并不仅限于就特定证券、公司或行业向客户提交的书面研究报告，有关信息的传达可以采用任何交流形式，如私人建议、电话交谈、媒体广播或通过互联网的交流。还需要主要，如果和客户进行的是简短的交流，那么要向客户说明，客户需要时可以索取更加详细的报告以及支持研究报告的数据。
- 3、识别分析的局限性和风险。成员应告知客户其使用的研究或计算方法。会员向客户（潜在客户）提供的基于数量分析的各项投资建议，应当有充分的参考资料作为支持。且应当采用与以前相同的分析方法或经过改进的分析方法。会员应就其分析报告中所存在的局限对客户（潜在客户）予以充分说明。此外，会员应就其分析报告中对与预期现金回报同时存在的主要风险（如信用风险，衍生工具的风险，杠杆风险等）加以必要说明。
- 4、区分事实与观点。成员在其报告建议中要特别严格区分事实和个人观点。这也是考试中经常会出现的考查情景。

#### **三、Recommendation (翻译，自己的语言叙述)**

当投资风格、限额、投资委员会、投资范围发生改变，都必须与客户和潜在客户说明，否则客户会以为公司仍旧保持原先的投资风格。

为了方便事后调查，必须将与投资相关的数据保存下来，如果客户索取，应当向其提供。

#### **四、TIPS**

重点掌握报告中要区分事实与个人观点。

## **Standard V Investment Analysis, recommendations and actions(投资分析， 投资建议和投资行为)**

### **C. Record Retention (保存记录)**

#### **一、定义**

Members and Candidates must develop and maintain appropriate records to support their investment analyses, recommendations actions ,and other investment-related communications with clients and prospective clients.(会员和考生必须记载和保留适当的记录，以支持投资分析、建议、行动以及与客户和潜在客户沟通的投资相关事宜。)

#### **二、Guidance**

- 1、成员必须保存研究记录，来支持最后的结论或者任何投资行动。上述文件资料可以采用书面的形式也可以是电子形式保存。
- 2、上述资料时会员在为其雇主所从事的各项工作中编制的，因而这些资料原则上归某雇主所有。会员在离职时不得带走这些文件的原件或复印件，以避免会员在新就职的公司中使用。除非事前得到雇主的同意。会员在新公司只能依照公开信息，重新建立有关文档。
- 3、当地法律对记录保存有要求的，听从当地法律的要求，没有当地法律要求的，CFA 协会建议**最少七年**的保存时间。

#### **三、Recommendation**

与个人投资者相比，机构投资者往往更不善于保存相关文件资料，但会员仍应保留与向客户提供的研究报告有关的文件资料，以帮助其所在公司满足内部和外部的文件保管要求。

#### **四、TIPS**

- 1.注意在这里，保存时间以当地法律要求为准，比如法律要求至少保存 5 年，那就应该保存至少 5 年，而不是 CFA 协会要求至少 7 年了，在这里并不是遵循最严格的要求，而是以当地法律为准。
- 2.可以使用数码媒体进行投资分析的，但是记录是需要保存的

## **Standard VI: Conflicts of Interest(利益冲突)**

### **A. Disclosure of Conflicts(利益冲突的披露)**

#### **一、定义**

Members and Candidates must make full and fair disclosure of all matters that could reasonably be expected to impair their independence and objectivity or interfere with respective duties to their clients, prospective clients ,and employer. Members and Candidates must ensure that such disclosures are prominent , are delivered in plain language, and communicate the relevant information effevtively. (对于可能影响其履行对雇主、客户和潜在客户应尽职务或影响其独立性、客观性的一切事项，成员和考生必须向其雇主、客户和潜在客户完整、公正地披露这信息。)

1、向雇主进行披露。需要向雇主进行披露的事实主要包括:(1)持有向客户推荐或进行分析的股票；（2）在其他公司董事会任职；（3）其他会对决策构成不利影响的事实。会员应及时就上述事实向雇主报告，以便雇主对其影响进行充分评估并设法消除相关利益冲突。为了避免利益冲突，雇主一般也要求雇员禁止个人交易或担任外部公司董事等。

2、向客户进行披露。在投资行业中，利益冲突往往是不可避免的。最明显的且必须加以披露的利益冲突，是会员与以下主体之间存在业务往来关系：（1）会员的雇主公司和上市公司；（2）投资银行；（3）保险或财务伙伴；（4）担任做市商的经纪人；（5）重要股票的受益人。会员必须采取必要的步骤来确定特定利益的冲突是否存在，并且当确认某项利益冲突存在时，应向客户或潜在客户予以披露。

为了使上述披露行为更好的发挥作用，会员必须以比较显著的方式对于利益冲突有关的信息加以披露，并且应当用较为平实的语言加以叙述，会员应当选择较为有效的信息交流方式将上述信息传达给客户或潜在客户。

3、持有股票和兼任董事。作为投资建议，最明显多的利益冲突就是分析员本身持有该公司的股票。虽然最后的办法是避免此种情况的发生，但是如果不能避免，则分析员一定要做出充分的披露。

4、兼任董事席位也是一个可能导致利益冲突的地方。（1）董事职责也要对上市公司负责，与客户利益有冲突；（2）董事容易获得重大非公开信息；（3）董事一般会持有公司股票或期权；所以当分析员兼任上市公司董事时，需要建立防火墙或某些限制来避免利益冲突的情况发生。

#### **三、Recommendation**

任何的特殊报酬协议、奖金计划、佣金以及其他激励机制都需要披露。

会员从雇主处收取特别奖金（如基于短期业绩表现的奖金、业绩提成、举荐费等），且该奖金有可能与客户利益产生冲突，则会员应当就上述情况向客户加以披露。如果雇主公司不同意会员对上述情况加以披露，则会员应当以书面形式请求对上述披露加以记录，并考虑终止与上述情况有关的其他业务活动。

会员的雇主公司应将有关员工奖金的具体规定在公司员工奖励文件中明确说明。如果负责管理某项投资组合的会员是按照该投资组合的资本收入以一定比例获得报酬的，则该会员应就上述事实对其客户加以披露。如果会员或其雇主公司持有特别的代理人期权，可以将相关股票作为其金融业务活动补偿的一部分，则应当以脚注的形式在公司研究报告中对上述期权的具体金额和期限加以注明。

#### **四、TIPS**

- 1、当有利益冲突时，必须向雇主和客户进行披露；
- 2、特别注意分析员兼任董事时，可能带来的影响，即可能违反哪些相关条例；
- 3、基于短期业绩的奖励机制披露；

## **Standard VI: Conflicts of Interest(利益冲突)**

### **B. Priority of Transactions(交易优先顺序)**

#### **一、定义**

Investment transaction for clients and employers must have priority over investment transactions in which a Member or Candidate is the beneficial owner. (为客户提供和雇主的交易应当优先于成员自身之所有证券或其他投资的交易)。

#### **二、Guidance**

- 1、交易顺序应该是客户，雇主，最后才是个人。
- 2、客户与专业投资人士的个人利益可能产生冲突。尽管存在这样的利益冲突，但对于投资经理，投资顾问等专业投资人士通过投资活动带来的行为，只要满足以下 3 个条件，就不属于不道德的行为：(1)其客户并未因上述交易活动而受到不利影响，(2)上述投资专业人士并未从其客户的交易中获得任何个人利益；(3)上述投资活动不违反相关法规。
- 3、只有在会员的客户和雇主有足够的机会根据会员所提供的建议进行相关投资活动以后，会员才可以用自己的账户进行个人交易。这里的“个人交易”是指会员使用以下账户进行的交易行为(1)会员本人的账户；(2)家庭成员（包括配偶、子女及其他直系亲属）的账户；(3)会员可以直接或间接获得资金收入的账户（如信托账户和养老金账户等。）
- 4、对于作为客户角色的家庭成员的账户，会员应当视同其他公司账户，不得基于家庭成员关系给予特殊优待或不公平对待。如果会员本人是账户的受益人之一，则会员应当就上述事实向雇主进行披露，并确认该情况是否符合相关法律法规的规定。

#### **三、Recommendation**

##### **基本步骤：**

- 限制 IPO 的参加，或者在参加之前，员工应该提前获得公司的核准；
- 禁止参加私募股权，参与这些投资会加剧利益冲突，就如参与 IPO 一样；
- 建立封闭期或限制交易制度。这个期限通常为发布研究报告的前 30 天和研究报告的后 5 天，在此期间是不允许研究人员进行股票交易的；
- 汇报机制。上级应该建立汇报流程，包括双重的交易确认、披露个人持有（个人是受益人）的证券头寸、以及事前批准流程。
- 披露政策。当被要求的时候，成员必须披露公司的死人交易流程。

#### **四、TIPS**

- 1、自己家庭成员如果也是在公司开始的普通账户，则家庭成员的账户也应该同其他客户一样得到公平对待。
- 2、对于自己有利益关系的账户，则需要在雇主和其他客户有充分机会进行交易后，才能进行交易。

## **Standard VI: Conflicts of Interest(利益冲突)**

### **C.Referral Fees (披露介绍费)**

#### **一、定义**

Members and Candidates must disclose to their employer, clients , and prospective clients, as appropriate, any compensation, consideration, or benefit received from or paid to others for the recommendation of products or services. (会员必须向雇主、客户和潜在客户披露其本人因推荐产品或服务而收受或支付他人的佣金、利益或好处。)

#### **二、Guidance**

会员必须向雇主、客户和潜在客户披露其本人因推荐客户而收受或支付他人的好处。通过这样，雇主、客户和潜在客户能够衡量服务的真正成本，以及是否是无偏见的。所有类型的好处费都必须被“合理的披露”。

这里，“合理的披露”是指会员在向客户或潜在客户提供正式的投资建议之前，应向其说明以下内容：因向其推荐某金融产品，会员将从相关方面获得一定的报酬。此外，会员还需就上述报酬的具体性质加以披露，例如，该项报酬采用的是固定金额还是业务提成的方式，是一次性的支付还是分期支付，以及报酬的具体金额等。

#### **三、Recommendation**

会员应建议公司建立相关中介费用的制度。公司或许完全禁止此类费用。若公司没有严格禁止，那么应建立关于此类费用的合适的申请步骤。

成员也应该向客户进行披露任何已经批准的中介费用安排，并向雇主定期（至少每季度一次）披露收到的酬金数量和性质。

#### **四、TIPS**

重点掌握任何中介费安排都应该向客户充分披露，以方便客户自己评估真实成本。

Standard VII: Responsibilities as a CFA Institute Member or CFA Candidate(作为注册金融分析师协会成员或者考生的责任)

**A.Conduct as Members and Candidates in the CFA Program** (成员和考生的行为)

一、定义

Members and Candidates must not engage in any conduct that compromises the reputation or integrity of CFA Institute or the CFA designation or the integrity , validity, or security of CFA Institute programs.(会员不得参与或从事任何损害注册金融分析师协会或名衔之声誉、信用的行为、亦不得损害注册金融分析师资格考试之信誉、有效性和安全性。)

二、Guidance

具体来讲，被禁止的行为包括但不限于以下内容：

- (1) 在 CFA 考试或其他 CFA 协会考试中作弊或协助他人作弊;
- (2) 不遵守 CFA 考试规则;
- (3) 向其他 CFA 考生或公众透漏与考生有关的机密信息;
- (4) 违反 CFA 协会建立的安检或安全规定;
- (5) 对 CFA 资格的不恰当使用；及利用与 CFA 协会的关系为个人谋取私利;
- (6) 对执业操守规定或 CFA 协会职业发展规划的错误表达

对于与 CFA 认证体系或 CFA 协会有关的观点或评论，本执业操守标准不做规范，会员有权对 CFA 协会的相关政策、程序等自由评价。

**考试信息保密 (Confidential Program Information)**

CFA 协会不允许透漏有关考试的任何机密信息，包括考试中涉及的任何公式，考点等。但是 CFA 协会允许对考试本身发表意见，比如考试的难易程度等。

三、TIPS

可以说“今年 CFA 一级整体考试比较难”，这个可以，但是注意如果说这次考试中特别是“道德特别难”，这样就违反了。

任何违反考试政策的行为，比如违反计算器使用政策、个人物品政策或者考生承诺等，都违反了 VII (A) 。

**Standard VII:Responsibilities as a CFA Institute Member or CFA Candidate(作为注册金融分析师协会成员或者考生的责任)**

**B.Reference to CFA Institute, the CFA Designation, and the CFA Program(引用注册金融分析师协会、注册金融分析师名衔和注册金融分析师资格考试)**

**一、定义（中英文）**

When referring to CFA Institute, CFA Institute membership, the CFA designation, or candidacy in the CFA Program, Members and Candidates must not misrepresent or exaggerate the meaning or implications of membership in CFA Institute, holding the CFA designation, or candidacy in the CFA Program. (当引用注册金融分析师协会、成员资格、名衔和考生资格的时候，成员和考生不得错误地陈述或者夸大金融分析师协会成员资格、拥有注册金融分析师头衔或者参加注册金融分析师资格考试的意义。)

**二、Guidance（翻译，自己的语言叙述）**

1、关于 CFA 的宣传。成员可以陈述与 CFA 有关的个人观点或事实，但是成员不能够在宣传的时候，做出与 CFA 头衔相关的承诺或者保证，包括：

- (1) 过分的承诺个人的能力
- (2) 过分的承诺将来的投资结果（例如，高回报，低风险）

2、CFA 会员资格。成员分为正式会员和附属会员。当符合 CFA 协会的有关条件被接纳为会员后，必须达到下面的条件，才能保持会员资格：

- (1) 每年签署并递交职业行为声明（Professional Conduct Statement(PCS)）
- (2) 每年交纳成员年费

如果 CFA 协会会员不符合上述任何一个会员资格条件，则他将失去会员资格，并被取消使用 CFA 头衔的权利。在重新获得执业会员资格之前，他不得称自己为 CFA 协会会员。当然，他可以称自己为“钱 CFA 协会会员”，或指出其享有会员资格的具体时间。

3、考生资格。只有已经报名参加下一级考试后，才能说自己是 CFA 候选人；或者考试过后成绩还没出来的时期。

**4、使用 CFA 头衔（Using CFA Designation）**

CFA 申请人不得基于其已经通过了第一级或更高级别 CFA 考试的事实或将在某一时间通过某一级别考试的预期，向他人证明或暗示其已“部分地”获得了注册金融分析师资格，要获得注册金融分析师资格，必须符合 CFA 认证体系的全部要求，并经过 CFA 协会董事会的最终核准。

如果一名申请人对所有级别的考试均一次性通过，并对上述情况加以宣传，由于该情况属于客观事实，因而不违反本执业操守。但如果该申请人进一步向他人宣称或暗示其基于上述一次性通过三个级别考试的事实而在相关领域具有超越常人的出众能力，则构成对执业操守标准的违反。

以下属于不恰当地引用 CFA 头衔的表述：

**三、Recommendation（翻译，自己的语言叙述）**

如果不懂得该条内容，那么关于 CFA 名称的使用很可能被误会。会员应将该条款及相关使用指南递送给公司的法律或合规部门及市场营销或公共关系等可能用到的部门。对于机构成为 CFA 协会的附属会员，会员也应建议公司采用经公司合规部门审定的范本来正确使用有关 CFA 协会的名称事宜。

#### 四、TIPS

- 1、不能夸大 CFA，例如带来投资保障或实现超额收益；
- 2、每年签署职业行为声明和缴纳会费是保持会员资格的必要条件；
- 3、应正确使用 CFA 头衔。