

CFA® 시험 준비의 모든 것  
Chartered Financial Analyst

20  
27

# CFA® ESSENCE

STUDY GUIDE BOOK

[www.epasskorea.com](http://www.epasskorea.com)  
[www.kosfi.com](http://www.kosfi.com)

국내 CFA 자격자의 70%를 배출한  
한국증권금융연구소(KOSFI)와 이패스코리아(epasskorea) 등  
2개의 교육기관이 공개하는  
CFA(국제재무분석사) 합격전략이 수록되어 있습니다.

*epasskorea*  
진정한 전문가로 가는 길

합격은  
**KOSFI**



## RECOMMENDATION

### 추천의 글

CFA 프로그램은 대공황과 3차 세계대전의 상처로 신음하던 미국에서 월가의 교장선생님으로 불리우는 벤저민 그레이엄 등에 의해 1947년 만들어진 이래로 벌써 약 70여 년이 지난 Steady Seller 프로그램입니다.

CFA 프로그램이 이렇게 오랜 기간 전세계적으로 사랑을 받게 된 이유는 투명한 자본시장, 윤리적이며 전문화된 인력의 양성을 모토로 하는 CFA Institute의 미션이 있어 가능했다고 생각합니다.

세계적으로 윤리성과 전문성을 지닌 자격증으로 인식되는 CFA Charter는

- 의사결정을 할 수 있는 전문지식을 함양한 사람으로
- CFA 자격증을 가진 사람은 금융업계에서 존경을 받고 있으며
- 다양한 취업 및 승진의 기회가 주어지는 것으로 인식되고 있습니다.

CFA 프로그램은 대학원 수준의 교육으로 전문가로 가는 Passport로 통하고 있으며, 지금도 많은 Member가 미국과 캐나다 등 CFA가 탄생한 지역에서 나타나고 있지만 최근 들어 중화권과 우리나라에서도 많은 수의 Member와 Candidate가 나오고 있습니다.

이렇게 CFA 프로그램이 사랑 받는 이유는 크게 두 가지입니다.

첫째, 철저한 실용주의에 바탕을 두고 있기 때문입니다. CFA Institute는 매년 각 금융기관에서 필요로 하는 인력에 대한 수요를 면밀히 파악한 후 그에 맞는 교육과정을 개발하고 보완하고 있습니다.

둘째, 이론적 토대와 실무 경험의 Balanced Approach를 목표로 하기 때문입니다. CFA 교육과정은 투자의사결정에 있어 튼튼한 기반 위에 통찰력을 얻을 수 있는 과정입니다.

CFA 프로그램을 통해 많은 분들이 데이터 속에서 유용한 정보를 선택하는 것, 논리적인 과정을 통해 신뢰할 수 있는 의사결정을 하는 것, 과거의 역사적 사례에 대한 실증적 분석을 통해 금융시장과 실물시장에 대한 통찰력을 얻을 수 있었다고 합니다.

논어에 “학이불사즉망(學而不思則罔)이요 사이불학즉태(思而不學則殆)”라 하였습니다. 배우기만 하고 생각하지 않으면 남는 것이 없고 생각하기만 하고 배우지 않으면 위태로워진다는 말입니다. 많은 분들이 배울 학(學)과 생각 사(思)의 조화를 통해, 넓고 깊게 공부할 수 있는 기회를 얻으실 수 있길 바랍니다.



## RECOMMENDATION

The inhabitants of Wall Street, Main Street and various Side Street of America were all in the same boat. 이번 금융위기에 대해 워렌버핏은 모두가 한 배를 타고 있다는 표현을 통해 경제와 금융의 세계화 문제를 지적하였습니다.

그러나, 2006년 스위스 IMD에서 세계 61개 국가를 대상으로 한 경쟁력 분석에서 한국의 금융전문인력은 61등으로 부끄러운 성적을 받았습니다. 또한 금융인력의 양성이라는 과제와 해외경험이 있는 전문가의 수준 또한 매우 낮은 것으로 평가받고 있습니다.

예전에 읽었던 만화책 중에 “드래곤 볼”이라는 만화가 있었습니다. 그 만화에는 손오공이라는 주인공이 나오는데 오공은 놀라운 속도로 성장하는 전사였습니다.

CFA<sup>®</sup> 프로그램을 통한 성장을 위해서는 어떤 자세가 필요할까요?

첫째는, 좋아하는 것을 해야 한다는 것입니다.

오공이는 다른 사람과 달리 수련을 즐겼습니다. 논어에도 군자는 위기 지학(爲己之學)하고 소인은 위인지학(爲人之學)이라고 하였습니다. 자기를 찾고 자기를 이루어 가는 공부를 하는 것이, 남에게 보이고 간택 받기 위해 하는 공부보다 더 나은 것임을 설명한 글이라 생각합니다.

초기에 CFA<sup>®</sup> 과정을 들은 저와 당시의 분들은 누군가에게 보이기 위해서라기보다 스스로 문제를 해결하고자 하는 욕구가 강한 분들이었습니다. 저를 비롯한 많은 CFA<sup>®</sup> Charter holder들에게 CFA<sup>®</sup> 과정을 통해 배운 내용들은 큰 힘을 가진 구심력으로서의 작용을 하고 있습니다.

둘째는 사람의 발전과정에 대한 이야기입니다.

오공이는 중력의 10배가 넘는 곳에서 수련하는데 그곳에서 수련을 한 후 바깥으로 나오면 붕붕하고 하늘을 날 수가 있었습니다. 다른 사람들과 달리 그 고통스러운 순간을 묵묵히 잘 견뎌낸 오공이는 그 고통이 얼마나 큰 희열로 돌아오는지, 그리고 나서는 그 고통을 즐기는 수준에 까지 이르게 된 것 같습니다.

사람들은 발전이라는 것이 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10 이렇게 조금씩 계단식으로 성장하는 것이라 말하지만 실은 성장이란 1, 1, 1, 1, 5, 5, 5, 10, 10, 10, 20 이런 식으로 Jump하듯이 성장을 하게 되는 것입니다.

CFA<sup>®</sup> Level을 한 단계씩 오를 때마다 순간순간 자기 자신도 성장한 스스로를 발견할 수 있을 것입니다.

김 ○○ CFA



## RECOMMENDATION

Level 3까지 합격했다는 사실이 주변에 알려지면서 CFA<sup>®</sup> 자격이 갖는 가치에 대해 물어 오는 경우가 많아졌습니다. 내가 아는 국제자격시험은 우리나라와 달리 시험을 위한 시험이 아닙니다. 즉 해당업종에 종사하는 전문인으로 갖추어야 할 최소한의 자격을 검증하는 시험입니다. 따라서 일정 수준의 자격만 갖추면 그 수에 상관없이 모두 합격시켜 주며, 이는 시험 합격 후 본인이 쌓아가야 하는 실무경력과 전문인으로서의 능력을 더 증시하는 생각이 바탕에 깔려 있지 않은가 싶습니다. 운전면허를 뺏다고 해서 당장 카레이서로 인정받을 수 없는 것처럼...

하지만 CFA<sup>®</sup> 시험은 그 권위를 충분히 인정받고 있으므로 금융업과 관련된 분야에 종사하거나 금융업 쪽으로 진출하려는 계획이 있다면 한번쯤 도전해 볼만한 충분한 가치가 있다고 생각합니다.

김 ○○ CFA

CFA<sup>®</sup>시험은 ‘brightness’를 측정하는 시험이 아니라고들 합니다. 나 역시 이 말에 전적으로 동감합니다. 이 시험은 ‘diligence’를 측정하는 것입니다. 규칙적으로 일정시간 시험에 할애해야 하고 반복학습을 요구받습니다. 학습을 통해 배운 내용을 현업에 써먹을 수 있도록 해야 하는 것이 이 시험의 근본적인 취지이지 때문입니다.

CFA<sup>®</sup>시험이 모든 것을 보장하진 않습니다. CFA<sup>®</sup>는 CPA와 달리 certified가 아닌 것입니다. CFA<sup>®</sup>가 되었다고 해서 업무를 소홀히 한 다거나 현업에서 성과가 좋지 못하면 전혀 의미가 없는 것입니다. 그러나 CFA<sup>®</sup>가 성과가 좋다면 반드시 상승효과가 있을 것입니다.

CFA<sup>®</sup>시험은 모든 레벨을 통과했다고 해서 완성되는 것은 아닙니다. CFA<sup>®</sup>프로그램은 끊임없는 교육을 통해서 CFA<sup>®</sup>들이 이 자격증을 보유하고 있는 동안 계속해서 교육 받을 것을 요구합니다. 이것이 다른 자격시험과 비교될 수 없는 그리고 다른 시험에 비해 인정받을 수밖에 없는 이유인 것입니다.

CFA<sup>®</sup>시험은 3년 만에 끝낼 수 있으나 그 이후에도 현업에서는 꾸준히 테스트를 받아야 할 것입니다. 그럼에도 불구하고 이 CFA<sup>®</sup>프로그램은 참여자들에게 새로운 세계로 인도해 줄 것이라고 믿습니다. 아무쪼록 열심히 준비해서 새로운 세계로 받을 내딛길 바랍니다.

곽 ○○ CFA



## RECOMMENDATION

기획 업무는 다양한 프로젝트 경제성 평가 및 경쟁사 분석 업무를 포함하고 있기 때문에 CFA<sup>®</sup>야말로 기획에 필요한 이런 능력을 함양할 수 있는 좋은 시험이라 생각합니다. 금융권 이외 제조업에 종사하시는 분들도 CFA<sup>®</sup>를 따면 더 없이 좋다고 생각합니다. 그 이유로는 크게 두 가지가 있습니다.

첫째, 금융권과 달리 제조업에서는 CFA<sup>®</sup>가 거의 없습니다. 이것을 달리 생각해 본다면 제조업에서의 CFA<sup>®</sup>는 아직도 희소성이 있다는 것을 말합니다. 물론 CFA<sup>®</sup>가 금융권에 더 적합한 시험이지만, CFA<sup>®</sup>를 통해서 배운 것들은 제조업에서도 많이 쓰이고 있습니다. 투자은행 및 회계사 등 기타 외부 인사들과 일할 때도 CFA<sup>®</sup>가 있다는 하나만으로 큰 도움이 됩니다.

둘째, CFA<sup>®</sup>가 있다면 더 많은 기회가 발생합니다. 금융권에서의 Offer는 물론 조직 내부에서도 CFA<sup>®</sup> 자격증을 땀다는 것은 남과 다른 재무 및 회계 지식을 보유하리라 생각하고 많은 일을 믿고 맡깁니다. 일을 맡는다는 건 더 성장할 수 있는 기회가 있다는 것이죠. CFA<sup>®</sup> 공부를 통해 배운 지식은 제조업에서는 생소할 수 있지만 일에 접목시킨다면 참신하게 보여 자신을 어필할 수 있는 좋은 기회라 생각합니다. 물론 CFA<sup>®</sup> 자체만으로 개인의 큰 영광을 보장 받는 것은 아니지만 최소 3년간의 자기개발을 통해 얻은 지식 및 시간관리 능력은 개인의 발전에 큰 밑거름이 될 것이라 생각합니다.

수많은 금융관련 자격증이 나뉘다 제각각 소용이 닿는 데가 있을 것이나 CFA<sup>®</sup>는 여러모로 인생에 큰 도움이 되는 ㄱ 벼슬이라고 생각합니다. 왜냐고요? 우선 아는 게 많아집니다.

첫째, 여러 분야의 많고 많은 product에 다 전문가가 되기란 불가능한 노릇이지만 기본부터 시작해서 전체 시장을 조망할 수 있을 정도의 시각과 지식을 두루 갖추게 된다는 점은 Capital market이라는 무한 경쟁의 전장에서 CFA<sup>®</sup> charter holder에게 powerful한 무기가 될 것입니다.

둘째, 무엇이 Capital market이 요구하는 윤리적인 행동인가, 왜 우리는 윤리로 무장해야 하는 것인가, 어떤 것이 윤리적으로 올바른 행동인가? 이런 질문들에 대한 나름의 대답과 해법을 갖게 해 줍니다. 이것은 탐욕과 광풍의 시대에 우리 CFA<sup>®</sup>를 다른 이들보다 돋보이게 하는 최고의 덕목이고 시장으로부터 신뢰를 받을 수 있게 해 주는 초석이 될 것입니다.

셋째, CFA<sup>®</sup> charter holder가 됨으로써 바쁜 직장생활 사회생활 중에도 자신의 분야에서 최고가 되기 위해 끊임없이 노력하고 성취를 이루었다는 하나의 success story를 갖게 됩니다.

2, 3년이라는 긴 세월 그나마 바쁜 시간을 쪼개고 맘 독하게 먹고 주경야독해서 쌓은 형설지공은 앞으로 남은 긴 세월 끊임없는 자기와의 싸움에서 이길 수 있는 커다란 자신감을 줄 것입니다.



## RECOMMENDATION

CFA<sup>®</sup>를 준비하면서 3차 시험을 1번 이상 보신 분들이 공통적으로 하시는 말씀들이 있습니다. CFA<sup>®</sup> 자격증 자체가 준비하는 사람들에게 뭔가를 보상해준다고 생각하면 실망한다는 사실과 CFA<sup>®</sup>를 준비해가는 과정에서 공부를 할수록 전문가가 가져야 할 기본적인 소양이 다져져 간다는 것입니다. 저 또한 이러한 의견에 공감합니다. 더군다나 금융권에 근무하고 있지 않은 사람에게 CFA<sup>®</sup>는 '돼지 목에 진주목걸이' 처럼 얻는 과정의 고통과 희생에 비해 결과적으로는 넘치고 쓸모없는 낭비로 느껴질 수도 있습니다. 비슷한 고민과 과정을 겪고 있는 동료가 없고 상대적으로 CFA<sup>®</sup>의 난이도나 전문성에 대한 인식, 혹은 CFA<sup>®</sup> 자체에 대해 알고 있는 직원들도 많지 않기 때문입니다. 그럼 정말 CFA<sup>®</sup>가 저에게 쓸데없이 가족들만 고생시킨 애물단지일까요?

CFA<sup>®</sup> 시험준비를 하고 최종 합격할 때까지 비금융권에서 M&A업무를 담당했었습니다. 비금융권이라도 금융권과 업무관련성이 많은 자금, IR, 기획, 신규사업, M&A 부서에는 예전처럼 금융권에서 만들어 주는 자료만 가지고 고개를 끄떡이는 사람들은 더 이상 경쟁력이 없습니다. 많은 대기업들이 외부에서 CFA<sup>®</sup>, CPA, 변호사, MBA출신 등 젊은 전문가들을 영입하고 있고, 이들은 해당 기업 Industry에 대한 이해와 금융, 회계, 법률, 경영 전문지식을 바탕으로 외부 전문가들과 만나고 있습니다.

비금융권에서 CFA<sup>®</sup>를 준비하시는 분들이 금융권으로 이직을 원하든, 비금융권에서 성장하기를 원하든 그 영역에 상관없이 전문성으로 경쟁해야 하는 시대입니다. 그리고 전문성은 이론과 경험이 배합되어야 최대의 시너지를 낼 수 있고, CFA<sup>®</sup>가 사회 경력을 쌓고 계신 당신에게 소화가 잘 되는 이론을 제공해 드릴 것입니다. 그리고 또 하나, 주변에

사회생활하며 CFA<sup>®</sup> 취득하신 분이 있다면 그분은 정말 똑똑하거나  
아니면 끈질기게 성실한 사람일 것입니다.

노 ○○ CFA



## PREFACE

CFA<sup>®</sup>자격증 제도는 환율, 이자율 및 주가의 변동성 증대로 인한 기업 재무위험을 관리할 기업 재무전문가와 주식·채권·부동산 및 파생금융상품(선물·옵션·스왑)의 정확한 가치평가에 능통한 증권금융전문인력 양성을 위한 것으로, 세계적으로 절대적인 권위를 인정받는 최고의 자격증입니다.

일례로 파이낸셜타임즈(Financial Times)는 팽창하는 자산운용시장에서 필수적으로 갖추어야 할 자격증으로 CFA<sup>®</sup>를 추천하면서, 『글로벌 금융전문자격을 상징하는 ‘Gold Standard’, 전세계 모든 금융시장에서도 통할 수 있는 투자전문가 ‘Passport’』라며 자본시장의 완전성을 위해 가장 역할이 큰 금융전문자격으로 소개하고 있습니다.

CFA<sup>®</sup>는 1963년 첫 시험이 시작된 이래 전세계적으로 20만 여명이 Charter를 받았으며, 해마다 전세계 400여 개의 testcenter에서 시험이 치뤄지고 있습니다. CFA<sup>®</sup>자격은 미국, 영국 등 금융선진국은 물론 홍콩, 싱가포르 등의 신흥금융시장에서 자산운용전문가의 징표이며, CFA<sup>®</sup>자격자를 얼마나 보유하고 있는가가 금융기관 신뢰도의 상징이 되고 있습니다. 우리나라 금융시장에서도 CFA<sup>®</sup>는 국제금융전문인력의 상징으로 자리매김하면서 그 인기가 날로 높아지고 있습니다.

CFA<sup>®</sup>는 오직 선택된 투자전문가 그룹에게만 부여되는 자격입니다. 응시자로 하여금 투자자산평가, 포트폴리오관리, 자산배분 등 다양한 범위의 투자관련 주제들을 커버하는 엄격한 커리큘럼을 마스터할 것을 요구하고 있습니다. 응시자들은 세 차례에 걸친 시험을 통과함으로써 이러한 지식들을 실제상황에 적용할 수 있는 능력을 기르게 되는 것입니다.

21세기 세계화 시대에서 기업의 경쟁력은 물론 국가경쟁력의 핵심은 인적자원입니다. 인적자원의 효율적 관리와 글로벌 상황변화에 능동적으로 대응할 수 있는 차세대 인재가 절실히 요구되고 있는 것도 이같은 이유입니다. 특히 국민소득 3만, 4만 달러 시대에 진입하기 위해 우리나라에서 금융산업의 역할은 그 어느 때보다 중요합니다. 그러나 성공을 거두기 위해서는 글로벌 금융인재의 확보가 절실한 실정으로, 각 금융기관에서는 국제금융전문인력의 개발에 대한 계획을 세우고 적극적으로 실천해야 한다는 것입니다.

내부 인적자원 활용과 함께 외부 인재의 영입개발 등 전문적이고 다양한 인재양성 및 유치 전략을 통해 성장을 거듭한다면 우리나라에서도 세계적인 금융 브랜드가 나올 것이라고 확신합니다. 지난 몇 년간 우리나라 금융시장은 첨단 금융인프라와 함께 자본시장법으로 대변되는 제도의 개혁을 통해 자본이 흐를 수 있는 물길을 트는 데 성공했습니다. 이제는 더 많은 전문인력과 업그레이드된 시스템을 바탕으로 나라 밖으로 그 영향력을 확대해 나가야 할 시점입니다.

현재 우리나라의 CFA<sup>®</sup>자격증 보유자는 모두 현재 약 3,500여명(World Wide : 20만 여명)에 불과합니다. 우리나라의 금융회사(은행, 상호저축은행, 신협, 신용카드사, 리스사, 할부금융사, 신기술금융사, 생명보험회사, 손해보험회사, 증권회사, 선물회사, 자산운용회사, 종금사 등)는 총 1,300여개에 달하며 29만여명의 임직원(보험설계사 제외)이 종사하고 있습니다. 하지만 국제적으로 인정받고 있는 CFA<sup>®</sup>(국제재무분석사), FRM(국제재무위험관리사), AICPA(미국공인회계사), CAIA(국제대체투자분석사) 등 국제금융전문자격증 소지자 비율은 채 1.5%도 넘지 못하고 있습니다.



## PREFACE

이제 금융산업의 경쟁력 강화를 위해 CFA<sup>®</sup>를 비롯 더 많은 국제금융 전문인력 확보가 필요한 때입니다. 하지만 아직까지 국내에는 CFA<sup>®</sup>를 준비할 때 부딪히게 되는 여러 가지 어려움 즉, 출제경향, 응시절차, 학습방법 등을 소개해주는 수험전략서조차 변변치 못한 실정입니다. 이에 한국증권금융연구소(KOSFI), 이패스코리아 공동으로 『CFA<sup>®</sup> essence study guide book』을 발간, 더 많은 분들이 CFA<sup>®</sup>시험에서 합격의 영광을 누릴 수 있도록 하였습니다.

특히 위 2개 교육기관은 우리나라의 CFA<sup>®</sup> 자격자 배출의 역사와 그 궤를 같이하며 27년 간의 CFA<sup>®</sup> 교육노하우와 최고의 전문교수진을 확보, 국내 CFA<sup>®</sup> 합격자의 75% 이상을 배출하는 등 탁월한 교수능력을 인정받고 있습니다. 이번 『CFA<sup>®</sup> essence study guide book』역시 더 많은 CFA<sup>®</sup>자격자 배출에 일조, 궁극적으로 국내 금융산업 발전에 이바지할 것으로 기대하고 있습니다. CFA<sup>®</sup>에 관심을 갖고 계신 여러분들께 큰 도움이 되기를 기원합니다.

KOSFI/Epaskorea CFA<sup>®</sup>연구회

## PART 01 CFA<sup>®</sup>이란 무엇인가?

01 CFA <sup>®</sup> 이란 무엇인가? .....	32
02 CFA <sup>®</sup> 활동분야 .....	41
03 CFA <sup>®</sup> 자격증 취득혜택 .....	47

## PART 02 CFA<sup>®</sup> 시험제도

01 CFA <sup>®</sup> 시험의 구성 .....	60
02 CFA <sup>®</sup> 응시자격 .....	64
03 CFA <sup>®</sup> 시험과목 및 출제비중 .....	66
04 CFA <sup>®</sup> 시험 합격률 .....	91
05 CFA <sup>®</sup> 시험 채점방식 .....	97
06 실무경력(work experience) 요건 .....	99
07 수험에 필요한 교재 .....	101



# CONTENTS

## PART 03 CFA® 시험 응시절차와 합격자 발표

01 시험접수 .....	116
02 추천인 & Membership .....	116
03 응시비용 .....	117
04 시험장소 .....	121
05 지침물 .....	122
06 PSM(Practical Skills Module) 교육 이수 도입 .....	124
07 합격자 발표 .....	125

## PART 04 CFA® 수험 전략

01 CFA® 교육기관의 활용 .....	128
02 합격에 필요한 영어 수준 .....	129
03 원리 이해 중심의 학습태도 .....	130
04 Level별 수험대책 .....	131
05 확실한 자기관리 계획수립 .....	138
06 Study-Group의 활용 .....	140
07 On-Line Program의 활용 .....	141

## **PART 05** 커리큘럼북과 Schweser Notes의 활용전략

커리큘럼북과 Schweser Notes의 활용전략 ..... 143

## **PART 06** 교육기관 선택 요령

01 교수진은 검증되었는지? ..... 150

02 신뢰할 수 있는 교재를 사용하고 있는지? ..... 150

03 커리큘럼은 체계적인지? ..... 151

04 수험생에 대한 지속적인 지원은 이루어지는지? ..... 151

## **PART 07** CFA<sup>®</sup> 교육 프로그램의 특징

CFA<sup>®</sup> 교육 프로그램의 특징 ..... 153

## **PART 08** 부록

01 Level 1 Sample Questions ..... 162

02 시험후기 ..... 173



## GUIDE

### CFA®, 세계 최고 권위의 국제 자격증

CFA란 Chartered Financial Analyst의 약자로서 우리말로 번역하면 「공인재무분석사」에 해당하며 국제적으로 그 권위를 인정받는 자격증이기에 「국제재무분석사」로도 통한다. CFA 시험은 세계적인 권위와 전통을 자랑하는 미국투자관리 및 연구협회인 CFA Institute에서 1963년부터 시행하고 있는 증권금융분야와 재무관리 분야의 최고의 자격시험이다.

#### ◆ CFA 활동분야

1. 기업의 재무, 기획부서
2. 증권금융계  
애널리스트 / 펀드매니저 / 여신심사역 / 브로커 / 기업인수합병 전문가 /  
벤처기업 전문가

#### ◆ 주관처 : CFA Institute

#### ◆ CFA 응시자격

4년제 대학 졸업자(졸업예정자 포함) 이상의 학력을 가진 사람은 누구라도 성별·나이에 제한 없이 응시 가능하다. 대학 재학생 응시자가 급증함에 따라 대학 재학생의 응시자격에 대해 엄격한 심사를 하고 있으며, 대학 재학생이 CFA 시험에 응시하기 위해서는 해당 월을 기준으로 23개월 이전 시험부터 응시가 가능(2학년 이상 수료시)하다. 또는 36개월의 경력(군경력+학교경력)을 갖추면 된다. 대학생 신분으로 졸업 11개월 전(대학 4학년)부터 재학 중에 Level2 시험에 응시할 수 있습니다. 한편, 대학을 졸업하지 않았더라도 CFA Institute에서 대졸에 준하는 경력을 갖추었다고 인정하는 자는 누구라도 응시할 수 있다.

◆ 시험구성방식

	Exam Type		문항수	시간
	First Session	Second Session		
Level 1	Multiple choice (3지선다)	Multiple choice (3지선다)	각각 90	L I 각각 135분
Level 2	Item set (3지선다)	Item set (3지선다)	각각 44	
Level 3	Item sets + Essay sets	Item sets + Essay sets	5 Item Sets, 6 Essay Sets (or 6 Item Sets, 5 Essay Sets) 각각 44	L II - L III 각각 132분

◆ 합격기준

CFA Institute의 채점방식과 Cutline을 정하는 방식은 Black Box로 Level 1의 경우 상위 1%의 평균 점수가 90점(100점 기준)일 경우  $180\text{문항} \times 0.9 \times 0.7 = 114\text{개}$  정도면 합격으로 추정

◆ 응시원서접수 : CFA Institute(<http://www.cfainstitute.org>)

◆ 시험일정

L I : 4회(2/5/8/11월)

L II : 2회(5/8/11월)

L III : 2회(2/8월)



# GUIDE

## CFA®, On-Line 교육 프로그램 안내

### ◆ CFA 자격요건(실무경력)

최종적으로 CFA 자격증(charter)을 받기 위해서는 3년의 실무경력 요건을 충족해야 한다.

3년의 실무경력 요건이 충족되지 않은 경우는 3차 시험을 합격하였다 하더라도 자격증이 나오지 않고 3년의 실무경력 요건이 충족되는 시점에 charter가 부여된다. CFA 시험 등록 전의 해당경력도 인정된다. 따라서 실무경력 여부에 관계없이 누구라도 시험에 응시할 수 있다.

### ◆ CFA 교육과정

#### 1. CFA 기초과정(Pre-CFA Course)

- 학습형태 : VOD(동영상)
- 학습기간 : 2개월
- 학습과목

과목	시간	교재
Financial Statement Analysis	6 h	CFA Fundamentals
Quantitative Methods	8 h	
Equity Investments	8 h	
Economics	8 h	
총 교육시간	30 h	

## 2. CFA 정규과정(Main Course)

### (1) CFA Level 1

- 학습과목

과목	시간	교재
Financial Statement Analysis	38+ h	Schweser Notes
Derivatives	15h	
Economics	16.5h	
Equity Investments	21h	
Ethical and Professional Standards	15h	
Alternative Investments	9h	
Corporate Issuers	15h	
Fixed Income	24+ h	
Portfolio Management	12 h	
Quantitative Methods	19 h	
실전 CBT 모의고사	4h	
<b>총 교육시간</b>	<b>188.5 h+</b>	

(Final Review 제외)



# GUIDE

## (2) CFA Level 2

### • 학습과목

과목	시간	교재
Financial Statement Analysis	28 h	Schweser Notes + Curriculum Books
Derivatives	15 h	
Economics	9 h	
Alternative Investments	15 h	
Ethical and Professional Standards	15 h	
Equity Valuation	24 h	
Corporate Issuers	12 h	
Fixed Income	21 h	
Portfolio Management	15 h	
Quantitative Methods	20 h	
실전 CBT 모의고사	4 h	
<b>총 교육시간</b>	<b>178 h</b>	

(Final Review 제외)

(3) CFA Level 3

• 학습과목

과목	시간	교재
[ 공통 과목 ]		Schweser Notes + Curriculum Books
Asset Allocation	15 h	
Asset Allocation – Capital Market & Expectation	12 h	
Portfolio Constructions	27 h	
Performance Measurement	12 h	
Ethics and Professional Standards	12 h	
Derivatives & Risk Management	22 h	
	<b>100 h</b>	
[ 선택과목 ]		
Portfolio Management Pathway	33 h	
Private Markets Pathway	22 h	
Private Wealth Pathway	27 h	
실전 CBT 모의고사	4 h	
에세이 답안작성 특강	3 h	
총 교육시간		
Portfolio Management Pathway	<b>140 h</b>	
Private Markets Pathway	<b>129 h</b>	
Private Wealth Pathway	<b>134 h</b>	

(Final Review 제외)



## GUIDE

### 3. CFA Final Review 과정

#### ■ CFA Level 1, Level 2, Level 3

- 학습형태 : VOD(동영상)
- 학습과목

과목	시간	교재
CFA Level 1 Final Review	43 h +	CFA Test Bank (저쳐교재)
CFA Level 2 Final Review	46 h +	
CFA Level 3 Final Review	42 h +	

## On-Line 교육사이트 안내

### 이패스코리아

- 주 소 : 서울시 영등포구 경인로 775 에이스하이테크시티 2동 1004호
- 대표전화 : 1600-0522 • FAX : 02-6345-6701
- 교 통 편 : 지하철 1호선 영등포역 하차 신도림역 방면 도보 10분  
지하철 2호선 문래역 6번 출구 도보 10분
- 홈페이지 : [www.epasskorea.com](http://www.epasskorea.com)



## CFA®, On + Off-Line 교육 프로그램 안내

### "가장 많은 최종합격생을 배출한 과정"

#### ◆ Pre - CFA Course(2개월)

##### ■ 비경상계열 전공자를 위한 과정

- Main Course 수강 시 무상 제공(교재 포함) : 온라인 학습(총 63 + 시간)

KOSFI의 Pre - CFA®(CFA® Fundamentals) 과정은 2000년부터 국내 최초로 개설된 CFA® 입문 과정으로서 경상계열의 핵심과목에 대해 기초가 부족한 분들을 위해 개설된 과정입니다.

CFA® Level 1 자격시험의 과목인 Corporate Finance(재무관리), Financial Reporting Analysis(재무제표분석), Quantitative Methods(통계), Economics(경제), Asset Valuation(채권, 파생, 주식, 대체투자 등)에 대한 기초원리 습득을 목표로 합니다.

재무용 계산기사용법부터 실제 Level 1 과정에서 다루어지는 과목의 기초를 학습함으로써, 본 과정(Main Course)에서 낯설지 않게 시작하실 수 있습니다.

Pre - CFA® 과정을 통해

- ① 경상계열 과목의 핵심원리뿐만 아니라 CFA® 시험을 위한 완벽한 기초를 닦을 수 있습니다.
- ② 본 Pre-CFA® 과정은 미국 MBA를 준비하시는 분들에게도 매우 유용하게 활용될 수 있습니다.
- ③ 경상계열을 전공하셨더라도 공부한지 오래되어 공부하는 방법에 익숙하지 않은 분들에게 많은 도움이 될 것입니다.

Pre - CFA® 과정은 본 Main Course에서 사용되는 Schweser Notes와 연속성과 유사성을 가짐으로써 보다 학습의 이해도를 높일 수 있도록 설계하였습니다.



## GUIDE

### ◆ CFA Main Course(약 6개월)

- 각 레벨별 전 과목을 학습하는 과정으로 시험을 준비를 위한 본 과정입니다.

과정	교육시간	학습 형태	개강 시기
Level 1	191 + 시간	전 과목 Off 수업참석 (복습용으로 온라인 및 모바일 강의 제공)	매월 개강
Level 2	178 + 시간		
Level 3			
Portfolio Management Pathway	140 시간		
Private Markets Pathway	129 시간		
Private Wealth Pathway	134 시간		

### ◆ CFA On&Off Course(6개월)

- 전 과목을 “On Line 강의 과목 + Off Line 강의 과목(참여 수업)”으로 나누어 학습하는 과정입니다.
- 온라인강의는 Main Course와 동일하게 전 과목 지원됩니다.  
다음과 같은 대상이 효율적으로 활용할 수 있습니다.
  - ① Off-Line(참여수업) 강의로 전체 참석이 어렵거나,
  - ② On-Line 강의로만 학습하는데 부족함이 있거나,
  - ③ 방학에 시간을 집중적으로 활용하고자 하는 대학생
- Off-Line 수업(참여 수업) 과목은 반드시 수업에 참석하셔서 들으시기 바랍니다(합격을 과 수업 집중도에서 Off-Line 수업이 더 효율적입니다).
- 교육시간, 모의고사, LOS 정리자료, 문제 및 핵심정리자료 제공 등 모든 교육과정은 Main Course 과정과 동일합니다.

### ◆ CFA Final Review(2개월)

본 과정은 CFA 시험을 대비한 마지막 총 정리과정으로서 각 과목별 LOS를 문제풀이 중심으로 요약 반복할 수 있도록 구성되어 있습니다.

- 유형별 핵심문제풀이를 통해 과목별 LOS를 마스터하는 수업 방식
- CFA Institute 지정교과서의 문제는 물론, 출제경향을 완벽하게 반영한 자체 교재(Test Bank) 사용
- 핵심과목 요점정리(온라인강의)

	교육시간	학습 형태
Level 1	43 + 시간	전 과목 Off 수업참석 (복습용으로 온라인 강의 제공)
Level 2	46 + 시간	
Level 3	42 + 시간	



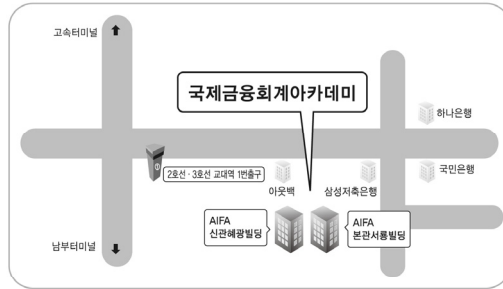
## GUIDE

### CFA® On + Off-Line 교육프로그램 특징

01. 가장 많은 합격생을 배출한 CFA 전문교육기관
  - 1999년부터 현재까지 CFA 교육을 실시해 온 노하우(가장 오래된 교육기관)
  - 학생들에 의해 검증된 교수진 운용
02. 지역에 따른 편리한 교차수강(강남, 종로 교육장)
  - 종로, 강남 교육장을 수강생의 일정에 따라 자유롭게 수강 허용
03. On-Line 및 모바일 강의에 의한 반복학습
  - 전 과목 온라인 / 모바일 강의로 학습제공 : 반복학습 및 수업결석 보충으로 활용
04. 과목별 요약자료 및 Q-Bank 제공
  - 시험을 대비한 각 과목별 요약 정리자료 제공, 과목별 다양한 문제 제공
  - 온라인 문제풀이인 Q-Bank(약 2천 문제)를 제공, Topic별 온라인 문제풀이를 통한실전 대비
05. Study Group 편성
  - Study Group을 통한 수강생의 합격률은 일반 수강생의 두 배 이상
06. Daily 문제 제공
  - 학습 정리한 내용을 문제를 통해 응용할 수 있도록 다양한 문제 지원
  - 문제 풀이를 통해 학습한 내용의 부족한 부분을 파악할 수 있음
07. 실전 CBT 모의고사
  - 시험 직전 실제 시험과 동일한 CBT 모의고사 실시
08. 행정 절차 지원
  - CFA Membership 관련 진행사항 및 추천인 작성 등 최종 합격 후 절차 지원

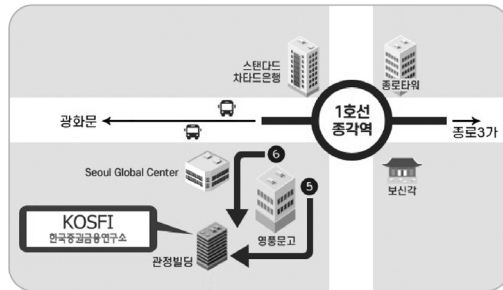
**CFA®, 교육센터 찾아오시는 길**

강남 교육장



- 주소 : 서울시 서초구 서초동 1639-14 서릉빌딩
- TEL : 02-598-5983 FAX : 02-598-6050
- 교통편 : 지하철 2호선·3호선 교대입구역 1번 출구
- www.aifa.co.kr

종로 교육장



- 주소 : 서울시 종로구 청계천로 35 관정빌딩 6층 한국증권금융연구소(KOSFI)
- TEL : 02-761-0231~2 FAX : 02-739-6766
- 교통편 : 1호선 종각역 5번, 6번 출구 도보 2분 거리
- www.kosfi.com

CFA 자격증 Guide Book



합격은  
**KOSFI**

PART

**01**

**CFA<sup>®</sup> 이란 무엇인가?**



## 01 CFA<sup>®</sup>이란 무엇인가?



CFA<sup>®</sup>란 Chartered Financial Analyst<sup>®</sup>의 약자로서 우리말로 번역하면 「공인재무분석사」에 해당하며 국제적으로 그 권위를 인정받는 자격증이기예 「국제재무분석사」로도 통합니다. CFA<sup>®</sup> 시험은 세계적인 권위와 전통을 자랑하는 미국투자관리 및 연구협회인 CFA<sup>®</sup> Institute에서 1963년부터 시행하고 있으며,

증권금융분야와 재무관리와 분야의 'Global Standard', 'Global Passport'로 불리는 최고의 자격시험입니다.

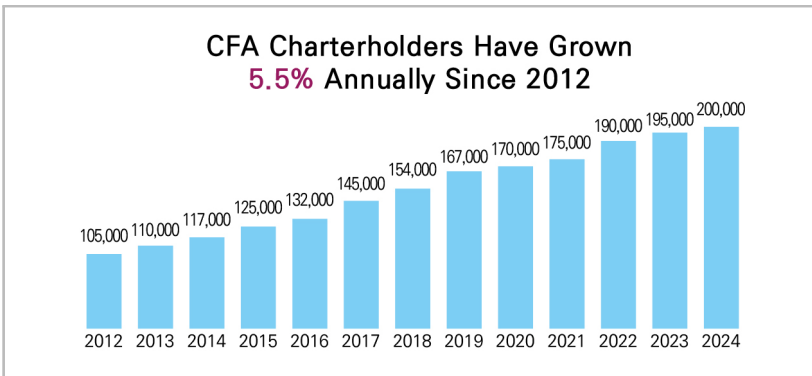
2025년 8월 기준 약 20만 명의 CFA<sup>®</sup> charterholders가 배출되었으며, major investment bank, asset management firms, hedge funds, consulting firms, private equity 등에서 국제적으로 활동하고 있습니다.

CFA<sup>®</sup>는 1963년 첫 시험이 실시된 이후 2025년까지 약 3,987,024명이 시험에 응시하였으며, 2025년 시험에서는 전세계 397개 도시에서 156,717명이 응시하였습니다.

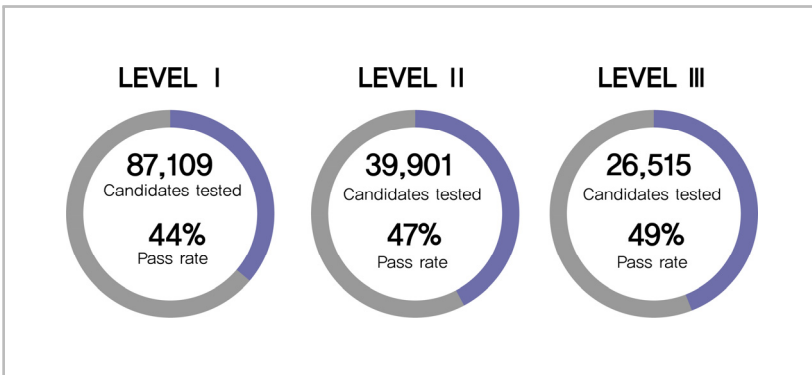
2021년부터 시험 포맷이 Computer Based Testing으로 변경됨에 따라 응시 기회가 확대되고 응시인원도 지속적으로 증가할 것으로 예상됩니다.

참고로 2025년 레벨별 응시인원은 Lv.1 - 70,267명, Lv.2 - 24,898명, Lv.3 - 25,669이었습니다.

〈표 1-1.a〉 CFA Charterholders 인원 현황



〈표 1-1.b〉 2025년 응시 인원 및 합격률



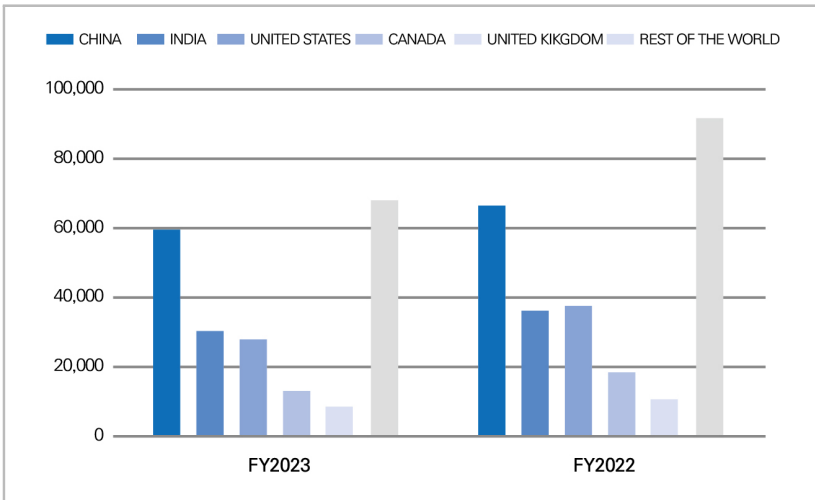


CFA 자격증에 대한 수요는 빠르게 증가하고 있습니다. 2012년부터 2019년까지 응시자는 연평균 7% 성장하여 2019년에는 전 세계적으로 27만 명 이상을 기록했습니다. 특히, 2015년 이후 연간 성장률이 가속화되고 있으며, 신흥 시장에서의 수요 증가로 인해 이러한 추세가 계속될 것으로 예상됩니다.

2020~2025년 시험에 가장 많이 응시한 상위 5개 나라는 중국, 미국, 인도, 캐나다, 영국이며, 그 이외의 나라로는 홍콩, 호주, 싱가포르, 남아프리카공화국 등입니다. 이중 최근 2~3년간 호주의 경우 약 23%의 응시자 수가 증가하여, 전세계에서 가장 높았습니다.

또한 지난 5년 동안 CFA®에 대한 여성 참여가 전 세계적으로 두 배 이상 증가하여 현재 모든 CFA 응시생의 39%를 차지하고 있습니다. 특히 호주와 영국과 같은 일부 시장에서는 여성 참여가 50% 이상에 이르고 있습니다.

〈표 1-1.c〉 CFA® Exam Top Five Market



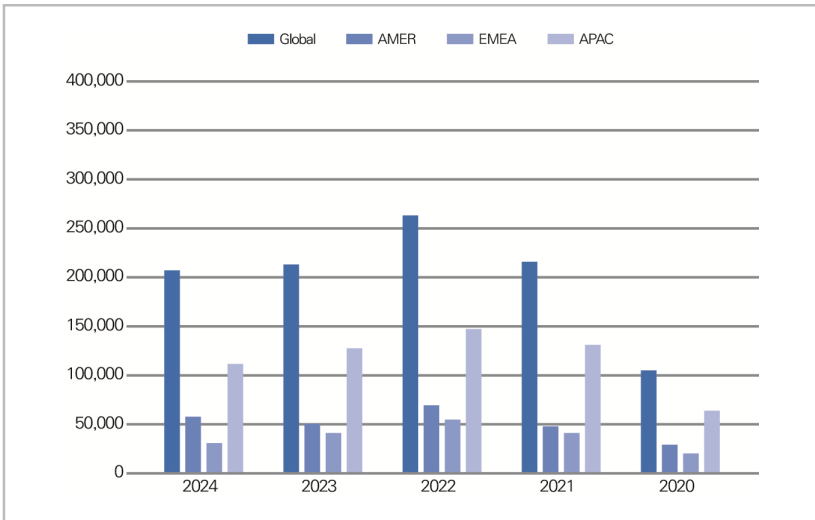
〈표 1-1.d〉 지역별 CFA 현황

	America	EMEA	Asis Pacipic
CFA charterholders	106,078명	41,801명	40,197명
CFA Societies	92개	47개	21개
CFA Program candidates	86,520명	62,172명	209,320명
Affiliated Universities	364개	209개	180개

(2024년 기준)

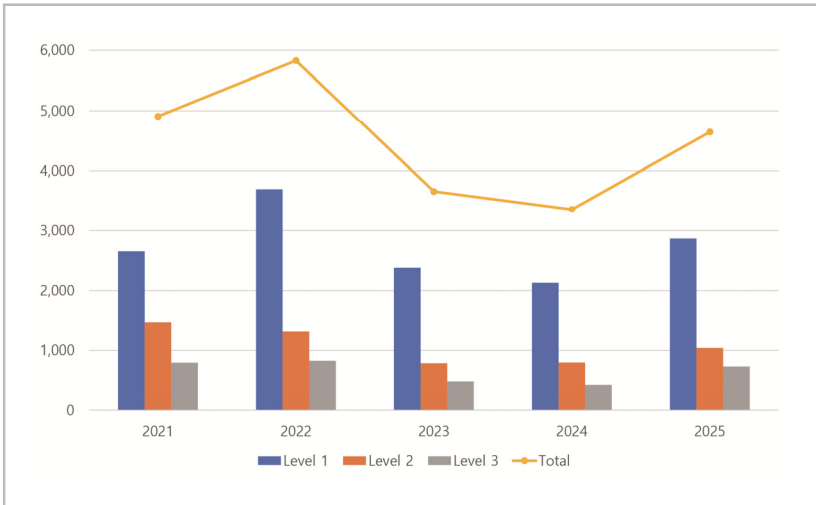
미국을 중심으로 한 북미는 여전히 가장 많은 CFA charterholder를 보유한 지역입니다. 두 번째 지역은 유럽이며, 그 뒤를 이어 아시아입니다. 아시아는 가장 높은 성장률을 보이고 있으며, CFA 후보자의 44%가 아시아 국가 출신입니다. 따라서 아시아는 가까운 미래에 두 번째 지역으로 자리 잡을 것으로 예상됩니다.

〈표 1-1.e〉 지역별 시험 등록 인원



Country	FY2024	FY2023	FY2022	FY2021	FY2020
Global	208,300	211,100	262,400	214,900	102,200
AMER	50,100	48,300	65,200	46,700	24,100
EMEA	40,600	38,000	51,900	38,200	16,800
APAC	117,600	124,500	145,300	130,000	61,300

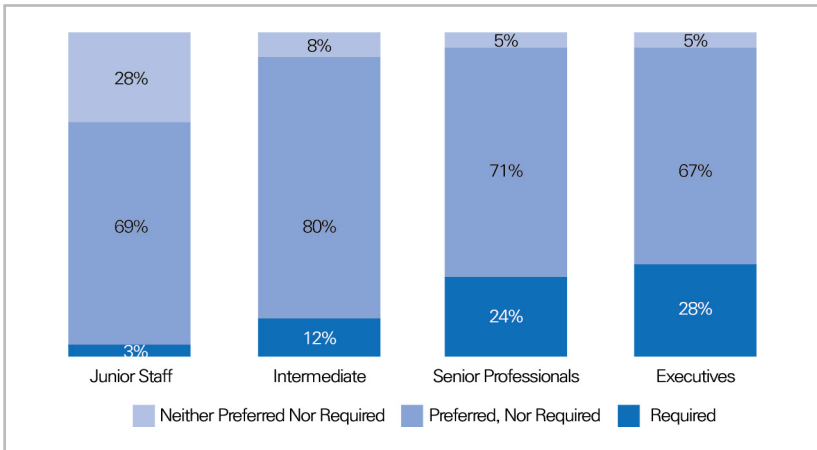
〈표 1-1.f〉 국내 Candidates 인원 현황 (Level별)



Year	Level 1	Level 2	Level 3	Total
2021	2,652	1,459	798	4,909
2022	3,695	1,307	828	5,830
2023	2,383	788	488	3,659
2024	2,130	800	431	3,361
2025	2,865	1,042	735	4,642
Total	13,725	5,396	3,280	22,401

다국적 기업의 재무담당자와 외국투자자들의 CFA®에 대한 신뢰성은 거의 절대적이기 때문에 아무리 까다로운 외국기업이나 투자자라 할지라도 CFA® 자격증 소지자의 투자분석이나 기업평가 자료라 하면 그대로 신뢰하게 됩니다. 더욱이 세계의 모든 금융계에서 CFA® 자격증의 권위를 인정하고 있기 때문에 CFA® 자격증 소지자는 외국기업 또는 금융기관 입사나 전직 시에 절대적으로 우선권을 갖는다고 할 수 있습니다.

〈표 1-1.g〉 CFA Charterholders are Required or Preferred in Core Investment Position

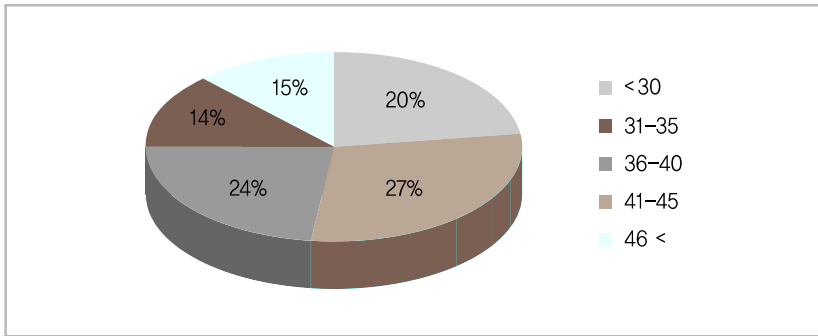


기업들은 고객의 선호를 반영하여 채용 과정에서 CFA 자격증을 점점 더 중요시하고 있습니다. Junior 직원들을 제외하면, 90% 이상의 기업에서 CFA 자격증을 요구하거나 선호합니다. 직급이 높아질수록 선호도는 증가하며, 25%의 기업이 고위 및 임원급 직원에게 CFA 자격증을 요구하고 있습니다. 이는 CFA 자격증의 전문성과 신뢰성을 나타내며, 투자 관리 분야에서의 경쟁력을 높이는 중요한 요소로 자리잡고 있음을 보여줍니다.



우리나라 자본시장의 국제화에 따른 각 기관의 전문인력 확보의 필요성이 대두되는 가운데 CFA<sup>®</sup>에 대한 수요 또한 증가하고 있습니다. 현재 대기업 및 각 금융기관(증권·은행·보험·투자자산운용사 등)은 CFA<sup>®</sup> 자격증 취득을 적극적으로 권유하고 있을 뿐만 아니라 CFA<sup>®</sup> 자격증 취득자에게 자격증 수당을 지급하고 있고 입사·승진 시에도 각종 혜택을 부여하고 있습니다.

〈표 1-1.h〉 Candidates 연령별 분포



연령(세)	< 30	31 ~ 35	36 ~ 40	41 ~ 45	46 <	Total
비율(%)	20	27	24	14	15	100

〈표 1-1.i〉 Candidates Current Employer Type

Type	%
Commercial Bank	15%
Investment Firm / Company	14%
Investment Bank	10%
Consulting Firm	7%
Accounting Firm	5%
Brokerage Company	5%
Private Wealth Management	4%
Insurance Company	4%
Manufacturing Company	3%
Government / Regulator	3%
Information Technology Firm	3%
Energy or Utilities Company	3%
Registered Investment Advisor	2%
Hedge Fund	2%
Private Equity Firm	2%
Real Estate Firm	2%
Credit Rating Agency	2%
Pension Fund	1%
Non-Bank Financial Institution	1%
Data Vendor	1%
University / Academic Institution	1%
Other	10%
Total	100%



〈표 1-1.j〉 Firm with 300 or Charterholders

Employer	Charterholders	Employer	Charterholders
JPMorgan Chase	2,582	Franklin Templeton	550
RBC	2,532	Sun life Financial	515
UBS	2,159	Northern Trust	511
Bank of America	1,680	Bank of China	509
Morgan Stanley	1,640	National Bank of Canada	508
TD bank	1,481	Wellington Management	507
HSBC	1,424	Standard Chartered	474
BlackRock	1,365	Sumitomo	472
Citigroup	1,365	Bank of New York Mellon	464
Goldman Sachs	1,329	Schroders	457
BMO Financial Group	1,213	Raymond James	448
Fidelity Investments	1,198	Bloomberg	434
Ernst & Young	1,188	Banco Santander	433
Pricewaterhouse Coopers	1,115	Mitsubishi UFJ Financial	402
CIBC World Markets	1,071	Morningstar	393
Scotiabank	1,028	Macquarie	388
Allianz	1,011	ICBC	387
Deloitte	874	Ameriprise Financial	385
Wells Fargo	850	Capital Group	384
KPMG	823	World Bank	384
Deutsche Bank	759	Nomura	381
BNP Paribas	698	Moody's	365
Marsh & McLennan	692	TIAA-CREF	362
State Street	648	China Merchants	357
Barclays	643	Desjardins	355
Manulife Financial	626	Charles Schwab	350
S&P Global	593	Pictet	349
Prudential	589	PNC Financial	329
T Rowe Price	588	ING Group	321
Invesco	554	Alliance Bernstein	306
Vanguard	553	DBS	305

(Charterholder가 자가 보고한 자료. 2023년 CFA® Institute 자료)

## 02 CFA® 활동분야

CFA®의 활동 분야는 크게 나누어 일반 기업의 재무·기획부와 증권·금융계로 나누어 설명할 수 있습니다.

### (1) 기업의 재무·기획부서

이자율·환율 및 주가의 변동성 증대로 인하여 기업의 재무위험이 증대됨에 따라 과학적으로 이를 관리할 전문가에 대한 수요가 급팽창하고 있습니다. 기업 간·산업간 경쟁이 심화됨에 따라 영업활동의 수익성을 정확하게 평가하고, 신규사업의 경제적 타당성을 과학적인 기법을 통하여 분석하는 것이 어느 때보다 절실히 요구되고 있습니다. CFA®는 기업의 재무관리 전문가와 기획전문가로서 각광받고 있으며, 이 분야의 응시자 수는 매년 증가하고 있습니다.

### (2) 증권·금융계

증권·금융계에서 CFA®가 활동할 수 있는 분야는 무궁무진합니다. 특히 CFA®의 취득자 수로 각 증권금융기관의 국제적 공신력과 권위를 측정하는 추세이기 때문에 증권·금융계의 CFA®에 대한 수요는 공급을 훨씬 초과하고 있습니다. 금융시장의 세계화에 따라 CFA®와 같은 국제전문가에 대한 수요는 폭발적으로 증가하고 있습니다.

#### 1) 애널리스트

Analyst란 기업가치분석가를 의미하는 것으로서 이들이 하는 일은 기업의 영업활동으로부터 창출되는 현금흐름의 질(Quality)과 양(Quantity)을 추정하여 해당기업의 적정주가를 산출하는 일입니다. 즉, 어느 주식이 고평가 또는 저평가되어 있는가를 밝혀 매도(Sell) 또는 매수(Buy) 의견을 제시하는 전문가를 말합니다.



## 2) 펀드매니저

펀드매니저(Fund Manager)란 자신이 속한 기관이나 고객들로부터 위탁받은 자산을 정해진 투자목적에 맞게 국내외 시장의 주식·채권·부동산 등에 적절히 배분하여 포트폴리오를 구성하고 이를 지속적으로 관리하는 포트폴리오 전문가를 의미합니다. 최근에 우리나라에도 수억대의 연봉을 받는 펀드매니저가 속출하고 있으며 『증권금융계의 꽃』으로도 불립니다.

## 3) 여신심사역신용분석사

주로 은행·보험회사에서 대출받고자 하는 고객의 신용분석(Credit Analysis)을 통하여 대출여부를 결정하는 전문가를 말합니다. 정확한 여신심사를 위하여는 대출 요청 기업의 사업성과 부도 가능성 등을 정확히 추정하는 것이 절대적으로 필요합니다.

## 4) 브로커

브로커(Broker)란 주식시장 또는 선물·옵션시장에서 고객의 거래를 대행해주는 직원을 의미합니다. 또한 넓은 의미에서는 주식·채권·부동산 등의 자산에 대하여 살 사람(Buyer)과 팔 사람(Seller) 사이에서 거래의 성사를 돕는 사람을 브로커라고 합니다. 브로커의 업무는 상대하는 고객의 종류에 따라 일반영업, 법인영업 및 국제영업으로 나눌 수 있습니다.

## 5) 기업 인수·합병 전문가(M&A Specialists)

기업 인수·합병의 근본적 동기는 인수·합병을 통한 시너지 효과의 실현에 있습니다. 기업 인수합병 전문가는 인수·합병의 적정가격을 산정하고 인수·합병 전략 또는 방어전략에 대해 자문하는 전문가를 의미합니다.

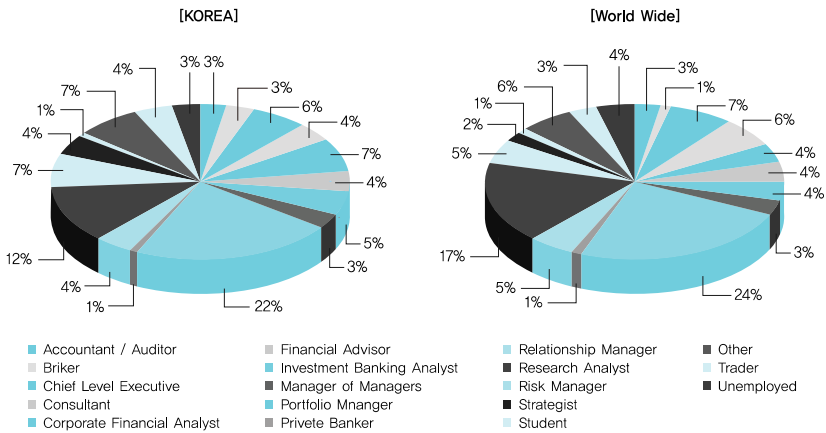
6) 벤처기업 전문가(Venture Capitalist)

벤처기업 전문가는 벤처기업의 적정가치를 분석하고 벤처기업의 성장발전을 유도하여 장기적으로는 해당 벤처기업을 장외시장에 등록시키거나 거래소시장에 상장시킴으로서 막대한 투자 수익을 목표로 하는 전문가를 의미합니다.

7) 기타

PEF(Private Equity Fund), HF(Hedge Fund) 등 각종 신형의 펀드 및 금융상품의 가치평가 및 거래를 수행할 수 있는 전문가 등이 있습니다.

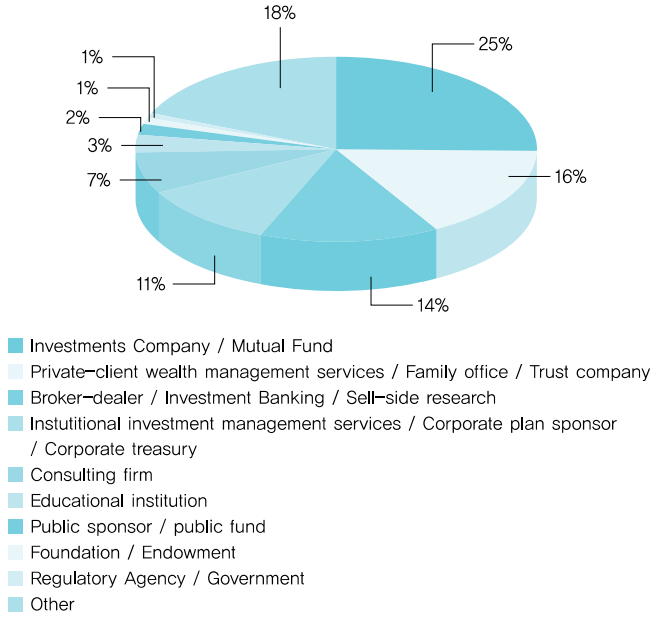
〈표 1-2.a〉 CFA® Member Titles and Occupations





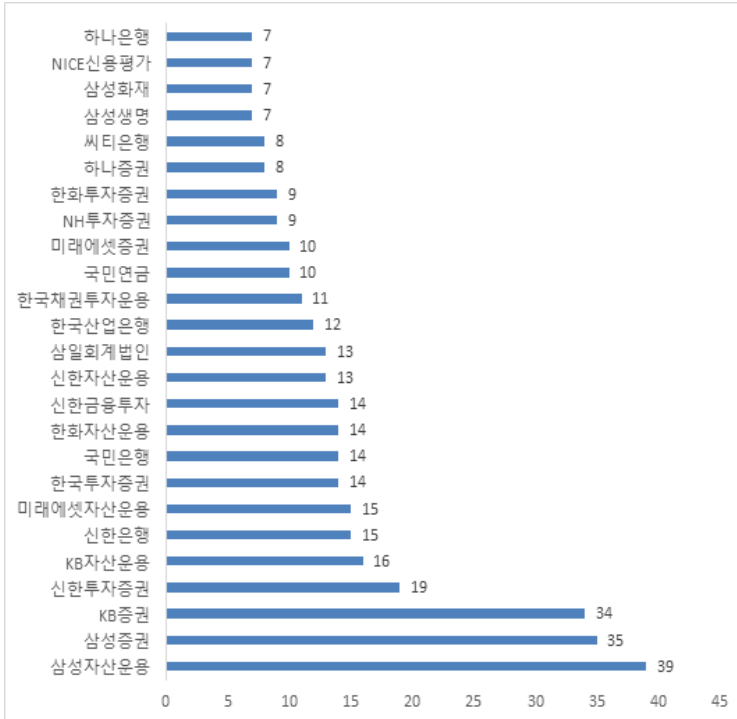
Occupation	KOREA	World Wide
Accountant / Auditor	4%	3%
Broker	3%	1%
Chief Level Executive	6%	7%
Consultant	3%	6%
Corporate Financial Analyst	7%	4%
Financial Advisor	4%	4%
Investment Banking Analyst	5%	4%
Manager of Managers	3%	3%
Portfolio Manager	22%	24%
Private Banker	1%	1%
Relationship Manager	4%	5%
Research Analyst	12%	17%
Risk Manager	7%	5%
Strategist	4%	2%
Student	1%	1%
Other	7%	6%
Trader	4%	3%
Unemployed	3%	4%
Total	100%	100%

〈표 1-2.b〉 Who Employs CFA® Charterholders?



Investments Company / Mutual Fund	25%
Private-client wealth management services / Family office / Trust company	16%
Broker-dealer / Investment Banking / Sell-side research	14%
Institutional investment management services / Corporate plan sponsor / Corporate treasury	11%
Consulting firm	7%
Educational institution	3%
Public sponsor / public fund	2%
Foundation / Endowment	1%
Regulatory Agency / Government	1%
Other	18%

〈표 1-2.c〉 CFA Member 직장별 보유 현황(KOREA)



6명	한국은행, 베어링자산운용, 우리자산운용, 우리은행, 메리츠증권, 교보생명, 달로이트 안진회계법인
5명	한국수출입은행, SK하이닉스, S&P글로벌, NH-Amundi 자산운용, 맥쿼리자산운용, 교보약사자산운용, 한화손해보험, EY 한영회계법인
4명	유안타증권, 스탠다드차타드은행, SK텔레콤, SK그룹, 삼성물산, NH농협은행, 삼정KPMG, 한국증권금융, 한국자산관리공사, 기업은행, 한화생명, FTI건설링, 금융감독원, 디올자산운용, 블랙록자산운용
3명	JP모건, SK스퀘어, SK네트웍스, 슈로더코리아, 삼성전자, 삼천리, 노퍽캐피탈파트너, 기획재정부, 맥쿼리증권, 코스콤, 업라이즈, 한국예탁결제원, 대한항공, 한국투자신탁운용, 한국투자공사, 키움증권, 김&장, 국민카드, IMM자산운용, 이지스자산운용, 하이투자증권, 흥국자산운용, GS칼텍스, Green Climate Fund, 푸본현대생명, 푸본현대생명, 이스트스프링자산운용, DS자산운용, 대신증권, 법무법인 태평양, ABL생명

(KOREA CFA Society - 2024년 7월 기준)

### 03 CFA® 자격증 취득혜택

CFA® 자격증을 취득하게 되는 경우 일반기업 및 증권 금융기관의 핵심 부서에서 성장할 수 있게 됩니다. 좀 더 구체적으로 CFA® 자격증 취득혜택은 다음과 같습니다.

- 회사별 기준에 따라 CFA® 자격증 수당을 지급받습니다.
- 세계 최고의 권위 있는 자격증으로서 MBA 수준 이상의 학력을 인정받습니다.
- 증권투자권유자문인력, 파생상품투자권유자문인력, 투자자산운용사, 금융투자분석사 등 국내 자격시험에 손쉽게 합격할 수 있는 실력을 배양하게 됩니다.
- 국제재무위험관리사(FRM), 국제대체투자분석사(CAIA) 시험에 합격할 수 있는 기본기를 배양하게 됩니다.
- 국내·외 기업의 입사·승진·전직 시 절대적으로 유리합니다.
- 외국 유학 시 입학심사에서 상당한 가산점을 부여받습니다 (MBA, Ph.D. 등).

지난 30~40년 동안, 금융 서비스 부문의 세계화는 CFA®를 업계의 Gold Standard로 자리잡게 했습니다. 글로벌 주요 투자은행, 자산 운용사, 심지어 금융 서비스 컨설팅 부서를 가진 회계법인들도 CFA 자격증을 채용 결정 시 품질 지표로 활용하기 시작했습니다. 이러한 경향은 CFA®가 금융 분야에서의 전문성과 신뢰성을 높이는 데 기여하고 있음을 보여줍니다.

CFA®는 광범위한 금융 분야에서 경력을 개발하고자 하는 이들에게 중요한 차별적 요소가 될 수 있습니다. CFA®는 투자 분석, 포트폴리오 관리, 재무 보고 및 윤리적 기준에 대한 깊은 이해를 제공합니다. 이러한 전문 지식은 금융



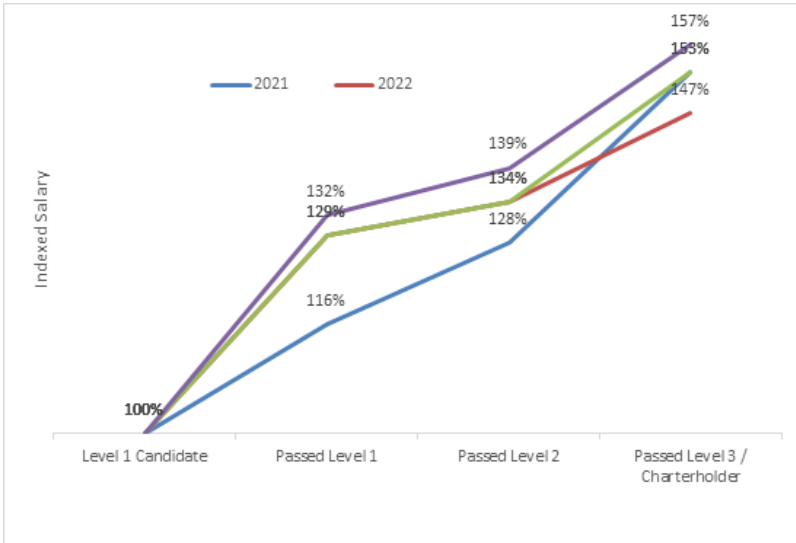
기관에서의 경쟁력을 높이고, 채용 시 우대받을 가능성을 증가시킵니다. 또한, CFA 네트워크를 통해 업계 전문가들과의 연결이 가능해져 경력 발전에 도움이 됩니다. 따라서 CFA 자격증은 금융 분야에서의 성공적인 경력을 위한 강력한 자산이 될 수 있습니다.

또한 급여 수준은 산업 간의 차이뿐만 아니라 개인의 학력, 경험, 나이 등 여러 변수에 의해 영향을 받기 때문에 개인간 급여의 직접적인 비교는 어렵지만 CFA<sup>®</sup>의 평균 급여 수준은 Non-CFA<sup>®</sup> 보다 월등하게 높습니다. 또한 그 차이도 매년 조금씩 증가하고 있습니다.

CFA<sup>®</sup> 보유자는 투자 산업 전반에 걸쳐 다양한 역할을 수행하고 있습니다. 따라서 보상은 투자 산업에 따라 크게 다르며 특정 산업 부문, 개별 경력 및 전문 분야, 광범위한 지역적 차이를 비롯한 여러 요인의 영향을 받습니다. 또한 투자 산업에서 상당한 금액의 보상은 보너스의 형태를 취하기 때문에 총 보상에는 기본 급여, 보너스 및 장기 인센티브가 포함됩니다. 2019 년 CFA<sup>®</sup> Institute에 따르면 평균 총 보상액은 평균 기본 급여인 US \$126,000보다 더 높은 수준인 US \$177,000에 달합니다.

- Average Portfolio Manager Base Salary \$126,000(USD)
- Average Portfolio Manager Total Compensation \$177,000(USD)

〈표 1-3.a〉 Change in Average Salary by CFA Exam Status



위 그림에서 보듯이 CFA® 자격증을 보유하면 평균 급여가 57% 증가합니다. 근무 경력을 제외하더라도 CFA® level이 높아질수록 평균 급여가 증가하는 경향이 있습니다. 평균적으로 CFA® Level 3을 통과했거나 CFA® 자격증을 보유한 응답자들은 CFA® Level 1 합격자 보다 57% 더 많은 급여 증가가 있다는 것을 볼 수 있습니다.

2024년 CFA® Level 1 합격자들은 평균적으로 32%의 급여 증가를 경험했으며, CFA® Level 2를 통과한 후보자들은 총 급여에서 평균 39%의 증가를 보였습니다.

따라서 CFA® Level 1과 Level 2를 합격하는 것이 평균 급여 인상 측면에서 비슷하게 평가되는 직업 시장의 변화가 있는 것으로 보입니다.



레벨별 평균 급여 증가율은 2021년부터 비교적 안정적으로 유지되고 있습니다. 그렇지만 급여에 대한 "CFA<sup>®</sup> 효과"를 최대한 활용하려면 CFA<sup>®</sup> Level 3을 통과하는 것을 목표로 해야 합니다. 2024년에는 평균적으로 급여가 57% 증가하는 것으로 나타났습니다.

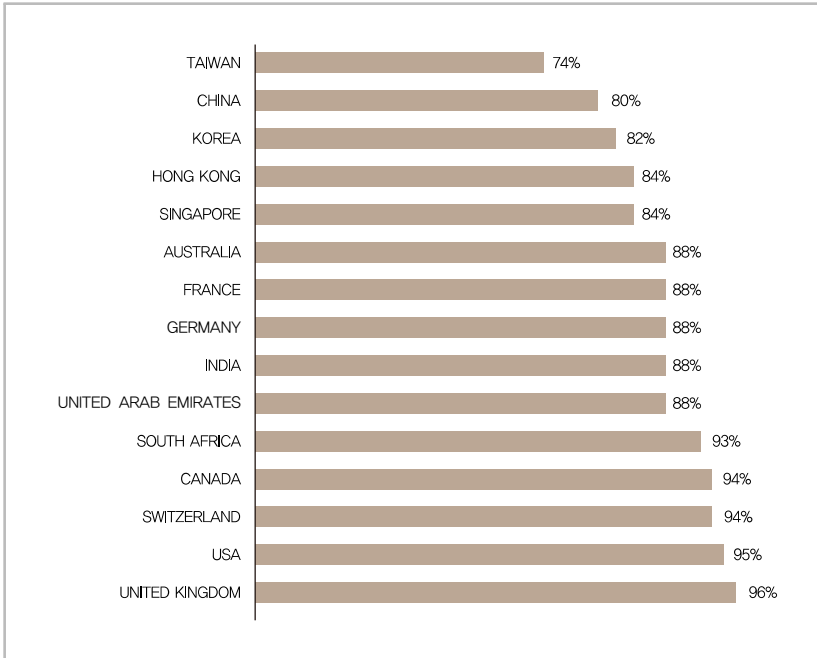
우리나라에서도 전통적인 연공서열형의 고용관행이 능력·성과 위주로 바뀌어 따라 향후에 CFA<sup>®</sup> 자격 소지자들의 평균 급여는 대폭 상향 조정되리라 예상됩니다.

〈표 1-3.b〉 CFA vs. MBA vs. CPA vs. CFP

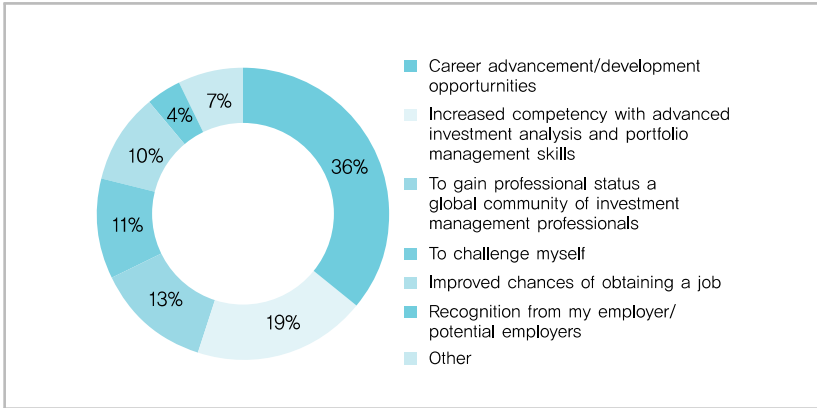
Benefits	CFA <sup>®</sup> charter	MBA	CPA	CFP
Career Path	Investment Analyst, Portfolio Manager, Strategist, Consultant, Wealth Manager	Business/Portfolio Manager, Financial Analyst, Strategist, Consultant	Accountant, Comptroller, Financial Manager, CFO	Financial Planner, Financial Advisor, Investment Advisor, Financial Consultant, Wealth Manager
Cost	USD 2,400-4,590	USD 80,000 -125,000	USD 800	USD 825
Focus	Investment tools & Valuing assets	Broad list of business concepts	Auditing, Business concepts, Financial accounting, Regulation	Financial and Investment Planning
Difficulty	42% pass rate for Level I	Pass rate depends on individual university	53-56% pass rate	62-66% pass rate
Award for Completion	Professional designation	Degree certificate	Professional License	Professional designation
Professionals	178,000	More than 100,000 degrees awarded annually	659,000	181,000
Average Salary	\$180,000	\$107,000	\$70,000	\$80,000



〈표 1-3.c〉 % of Employed Candidates Whose Employer is Aware of the CFA<sup>®</sup> Program



〈표 1-3.d〉 Primary Motivations for Registering for the CFA® exam



CFA® Program의 커리큘럼을 전세계 861개(AMER : 384개, APAC : 214개, EMEA : 236개)의 유명대학들(미국의 Cornell, 영국의 Cambridge, Oxford, 싱가포르국립대 등)이 교과목에 포함하고 있습니다. 국내는 2009년 고려대학교를 시작으로 서울대, 연세대, KAIST 금융전문대학원, 부산대학교에서 CFA® Program Partnership을 맺고 있습니다.

〈표 1-3.e〉 CFA® Program Partners(대학별)

Asia Pacific	
Korea Advanced Institute of Science and Technology (KAIST) (Seoul, Korea)	National Institute of Development Administration (Bangkok, Thailand)
KOREA University (Seoul, Korea)	National Taiwan University (Taipei, Taiwan)
Seoul National University (Seoul, Korea)	National University of Singapore (Singapore)
Yonsei University (Seoul, Korea)	Peking University (Beijing, China)
Pusan National University (Pusan, Korea)	Sasin Graduate Institute of Business Administration (Bangkok, Thailand)
Aoyama Gakuin University (Tokyo, Japan)	Shanghai Jiao Tong University(Shanghai, China)



Asian Institute of Management (Manila, Philippines)	Shanghai University (Shanghai, China)
China Europe International Business School (CEIBS) (Shanghai, China)	Singapore Management University (Singapore)
Chinese University of Hong Kong (Hong Kong)	Southwestern University of Finance and Economics (Chengdu, China)
Dongbei University of Finance and Economics (Dalian, China)	Sun Yat-sen University (Guangzhou, China)
Fudan University (Shanghai, China)	The Hong Kong University of Science and Technology (Hong Kong)
Hitotsubashi University (Tokyo, Japan)	Tsinghua University (Beijing, China)
Indian Institute of Management Bangalore (Bangalore, India)	Universitas Indonesia (Depok, Indonesia)
Institute of Business Administration (IBA) Karachi (Karachi, Pakistan)	University of Hong Kong (Pokfulam, Hong Kong)
Institute of Business Administration (IBA) Karachi (Karachi, Pakistan)	University of Malaya (Kuala Lumpur, Malaysia)
Lahore University of Management Sciences (LUMS) (Lahore, Pakistan)	Waseda University (Tokyo, Japan)
Nanyang Technological University (Singapore)	Xiamen University (Xiamen, China)
National Chengchi University (Taipei City, Taiwan)	그 외 - 총 150여 개 대학
Monash University (Melbourne, Victoria, Australia)	
<b>Europe</b>	
ALBA Graduate Business School (Vouliagmeni, Greece)	NEOMA Business School: Sup de Co (Reims, France)
Bocconi University (Milan, Italy)	Rotterdam School of Management, Erasmus University (The Netherlands)
Bilkent University (Ankara, Turkey)	Tilburg University (Tilburg, The Netherlands)
Cass Business School, City University London (London, UK)	Trinity College, Dublin (Dublin, Ireland)

Católica-Lisbon School of Business and Economics (Lisbon, Portugal)	University College Dublin (Dublin, Ireland)
Copenhagen Business School(Frederiksberg, Denmark)	Université de Lausanne (Lausanne, Switzerland)
Durham University (Durham City, UK)	University of Amsterdam (The Netherlands)
EADA Business School (Barcelona, Spain)	University of Cambridge (Cambridge, UK)
EBS Universität (Oestrich-Winkel, Germany)	University of Edinburgh Business School (Edinburgh, Scotland, UK)
Ecole des Hautes Etudes Commerciales (EDHEC) (Nice, France)	University of Exeter, Xfi Centre for Finance and Investment (Exeter, UK)
ESCP Europe (Paris, France)	University of Mannheim (Mannheim, Germany)
ESADE Business School (Barcelona, Spain)	University of Leicester (Leicester, UK)
ESSEC (Paris, France)	University of Oxford's Said Business School (Oxford, UK)
Hautes Etudes Commerciales (HEC) (Paris, France)	University of Reading (Reading, UK)
IE Business School (Instituto de Empresa) (Madrid, Spain)	University of Paris-Dauphine (Paris, France)
Imperial College (London, UK)	University of St. Gallen (St. Gallen, Switzerland)
INSEAD (Fontainebleau, France)	University of Stirling (Stirling, Scotland, UK)
Koç University (Istanbul, Turkey)	Lancaster University (Lancaster, UK)
London Business School (London, UK)	Université Paris 1 Panthéon Sorbonne (Paris, France)
Manchester Business School (Manchester, UK)	Vlerick Leuven Gent Management School (Belgium)
National Research University Higher School of Economics (Moscow, Russia)	Wroc ław University of Economics (Wrocław, Poland)
University of Warwick (Coventry, UK)	그 외 - 총 130여 개 대학
<b>Latin America</b>	
EGADE Business School, Monterrey(Escuela de	ITESM, Monterrey Campus(Instituto Tecnológico y de



Graduados en Administracion y Direccion de Empresas (Monterrey, Mexico)	Estudios Superiores de Monterrey) (Monterrey, Mexico)
FGV-EAESP (São Paulo, Brazil)	Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (Rio de Janeiro, Brazil)
IESA(Instituto de Estudios Superiores de Administración) (Caracas, Venezuela)	Pontificia Universidad Católica de Chile (Santiago, Chile)
INCAE Business School (Alajuela, Costa Rica)	Universidad del CEMA (Buenos Aires, Argentina)
Inspere Inspere Instituto de Ensino e Pesquisa (São Paulo, Brazil)	Universidad Adolfo Ibáñez (Santiago, Chile)
Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM) (Mexico City, Mexico)	Universidad del Pacífico (Lima, Peru)
Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey (ITESM) (Monterrey, Mexico)	Universidad Torcuato Di Tella (Buenos Aires, Argentina)
ITAM (Instituto Tecnológico Autónomo de México) (Mexico City, Mexico)	Universidad de San Andrés, Faculty of Management (Buenos Aires, Argentina)
<b>Middle East and Africa</b>	
American University of Beirut (Beirut, Lebanon)	University of Pretoria (Pretoria, South Africa)
American University of Sharjah (Sharjah, UAE)	University of Stellenbosch (Stellenbosch, South Africa)
University of Cape Town (Cape Town, South Africa)	
<b>North America</b>	
Baruch College, The City University of New York (New York, NY, USA)	University of Illinois at Urbana-Champaign (Champaign, IL, USA)
Concordia University (Montréal, Québec, Canada)	University of Iowa (Iowa City, IA, USA)
Cornell University (Ithaca, NY, USA)	University of Kansas (Lawrence, KS, USA)
Creighton University (Omaha, NE, USA)	Université Laval (Laval, Quebec, Canada)
Fordham University (Bronx, NY, USA)	University of Missouri at Columbia (Columbia, MO, USA)

Georgia Institute of Technology (Atlanta, GA, USA)	University of Minnesota (Minneapolis, MN, USA)
Howard University (Washington, DC, USA)	University of Maryland (College Park, Maryland, USA)
HEC Montréal (Montreal, Quebec, Canada)	University of Nebraska-Lincoln (Lincoln, NE, USA)
Indiana University Bloomington (Bloomington, Indiana, USA)	University of North Carolina at Chapel Hill (Chapel Hill, NC, USA)
Louisiana State University (Baton Rouge, LA, USA)	University of Pittsburgh (Pittsburgh, PA, USA)
Marquette University (Milwaukee, WI, USA)	University of Rhode Island (Kingston, Rhode Island, United States )
Michigan State University (East Lansing, MI, USA)	University of Richmond (Richmond, VA, USA)
New York University (New York, NY, USA)	University of San Francisco (San Francisco, CA, USA)
Ohio State University (Columbus, OH, USA)	Université de Sherbrooke (Sherbrooke, Québec, Canada)
Queen's University (Kingston, ON, Canada)	University of Southern California (Los Angeles, CA, USA)
Rutgers University Business School (Newark and New Brunswick, NJ, USA)	University of Toronto (Toronto, Ontario, Canada)
Saint Louis University (St. Louis, MO, USA)	University of Virginia (Charlottesville, VA, USA)
Texas A&M University (College Station, TX, USA)	University of Virginia Darden School of Business (Charlottesville, VA, USA)
Texas Tech University (Lubbock, TX, USA)	University of Virginia McIntire School of Commerce (Charlottesville, VA, USA)
Tulane University (New Orleans, Louisiana, USA)	University of Wisconsin-Madison (Madison, WI, USA)
University of Alberta (Edmonton, Alberta, Canada)	Virginia Tech (Blacksburg, VA, USA)
University of British Columbia (Vancouver, British Columbia, Canada)	Western University (London, Ontario, Canada)
University of California, Irvine (Irvine, CA, USA)	York University (Toronto, Ontario, Canada)
University of Florida (Gainesville, FL, USA)	그 외 - 총 270여 개 대학

CFA 자격증 Guide Book



합격은  
**KOSFI**

PART

**02**

**CFA<sup>®</sup> 시험제도**



## 01 CFA<sup>®</sup> 시험의 구성

CFA<sup>®</sup> 시험은 Level 1·2·3로 구성되어 있으며, 2021년부터 시험 제도가 Paper Based Test(PBT)에서 Computer Based Test(CBT)로 변경되면서 시험 횟수가 증가하였습니다.

기존의 PBT의 경우 시험을 모두 통과하는 데 걸리는 시간이 평균 4년이였으나, CBT로 인해 더 많은 시험 응시 기회가 주어짐에 따라 더 빠른 시간 안에 시험을 모두 통과할 수 있습니다.

Level 1 시험은 총 180 문항으로 3지선다형의 객관식( $1.5 \times 180 = 270$ 점)으로 출제되고(100% 객관식), Level 2 시험은 Item Set 형식으로 평균 88문항(100% 객관식), Level 3 시험은 50%는 객관식(Item Set)으로 평균 44문항이 출제되고, 나머지 50%는 간단한 Essay형의 문항으로 출제됩니다. 각 시험 시간은 Level 1 - 총 270분(First Session : 135분, Second Session : 135분), Level 2·3 - 총 264분(First Session : 132분, Second Session : 132분)으로 구성되어 있습니다.

〈표 2-1.a〉 시험 구성

	Level 1	Level 2	Level 3
Exam Structure	Multiple choice	Item Sets (Multiple choice questions)	Constructed response (Essay Type) and Item Sets (Multiple Choice Questions)
Exam Length	Split between two sessions Each session 90 questions (135 minutes)	Split between two sessions Each session 44 questions (132 minutes) Item sets supporting 4 questions	Split between two sessions Each session 5-6 constructed response questions, some multiple choice (132 minutes) Item sets supporting 5 or 6 questions
Exam Results	Within 60 days of taking the exam		Within 90 days of taking the exam
Average Pass Rates (2025)	44%	46%	49%

Level 1 시험은 두 개의 session으로 각각 135분에 걸쳐 90문항이 과목별로 비중에 따라 출제됩니다. Level 2와 3의 Item sets 문제는 44문항이 출제되며, 출제 비중은 매해 조금씩 다릅니다. Level 3 에세이 문제의 경우 각 session별로 5~6개 정도 출제되며, 문항 수와 과목별 출제비중은 매년 다릅니다. 또한 first session에 에세이가 출제되던 것에서 2023년부터 각 session별로 “에세이 + Item Sets” 혼합형으로 출제 유형이 변경되었습니다.

시험 출제 과목은 아래 페이지 표와 같이 Level 1의 경우 session별로 정해져 있습니다. 두 session에 걸쳐 출제되는 과목은 없습니다. Level 2와 3의 경우 session별로 특정 과목을 정하지 않고, 과목의 출제 비중에 따라 출제됩니다.

〈표 2-1.b〉 시험 출제 과목

Level	First Session	Second Session
Level 1	1) Ethics & Professional Standards 2) Quantitative Methods, 3) Economics, 4) Financial Statement Analysis	5) Corporate Issuers 6) Equity 7) Fixed Income 8) Derivatives 9) Alternative Investments 10) Portfolio Management
Level 2·3	Session별 과목을 특정하지 않고 출제 비중에 따라 출제	

Level 2·3의 과목별 출제 비중이 예를 들어 10%~15%의 구간으로 나뉘어 있어, 그 해의 출제 경향에 따라 10% 또는 15%로 출제 비중이 다를 수 있습니다. 따라서 매년 과목의 출제 비중에 따라 희비가 엇갈릴 수 있기에 모든 과목의 철저한 준비가 필요합니다.

CFA<sup>®</sup> 시험은 연간 Level 1 - 4회(2/5/8/11월), Level 2 - 3회(5/8/11월), Level 3 - 2회(2/8월)로 실시됩니다.

〈표 2-1.c〉 2027년 시험 횟수 및 응시 기간

	2월	5월	8월	11월
Level 1	○	○	○	○
Exam Window	2/22 ~ 28	5/11 ~ 17	8/15 ~ 22	11/13 ~ 19
Level 2		○	○	○
Exam Window		5/18 ~ 22	8/23 ~ 27	11/20 ~ 24
Level 3	○		○	
Exam Window	2/18 ~ 2/21		8/11 ~ 14	

모든 Level의 응시 및 재응시는 연이어 할 수 없습니다. 예를 들어 5월 시험에 응시하고, 8월에 재응시 또는 다음 Level2 시험에 바로 응시할 수 없습니다. 최소 6개월의 간격을 두어야 합니다.

한편, 각 응시자에게는 시험 레벨 당 총 6회의 응시 기회가 주어집니다. 특정 레벨에서 6회 응시 후에도 합격하지 못한 응시자는 더 이상 등록 자격이 주어지지 않으며, 이는 기존 계정 및 새로 생성된 계정 모두에 적용됩니다. 시험의 일부만 완료한 경우(예: 두 세션 중 한 세션만 완료)에도 최대 응시 횟수 제한에 포함됩니다. 단, 시험연기는 해당되지 않습니다.

이는 합격률을 일정 수준으로 유지하고 응시기회를 제한함으로써 자격증을 취득한 사람들의 전문성을 보장하고 자격의 가치를 높이려는 데 목적이 있는 것으로 보입니다.



## 02 CFA<sup>®</sup> 응시자격

4년제 대학 졸업자(졸업예정자 포함) 이상의 학력을 가진 사람은 누구라도 성별·나이·실무경력에 제한없이 CFA<sup>®</sup> 시험에 응시할 수 있습니다. 단, 대학 재학생이 CFA<sup>®</sup> 시험에 응시하기 위해서는 졸업하는 해당 월을 기준으로 23개월 이전 시험부터 응시가 가능합니다. 예를 들어 28년 2월 졸업자의 경우 23개월 이전인 26년 5월 시험부터 응시가 가능합니다. 즉 3학년부터 시험 응시가 가능하다고 보면 됩니다. 하지만 5월 시험의 원서접수가 매년 11월~1월에 있어 실질적으로 시험 준비는 2학년부터 할 수 있습니다. 단 군 복무로 인해 학업이 중단되었다면, 복학 후의 새로운 졸업 예정일을 기준으로 응시 자격을 판단해야 합니다.

24년부터 대학 재학 중 Level2도 응시할 수 있도록 제도가 변경되었습니다. 응시조건은 졸업 11개월 전부터 자격이 주어집니다. 즉 3학년에 Level1을 마치고 4학년에 Level2를 응시할 수 있습니다. 따라서 대학 재학 중에 CFA<sup>®</sup>를 시작하여 Level2까지 취득 후, 졸업할 수 있게 되었습니다.

또한 대학생 신분으로 응시가 가능한 경우가 있는데, 국내의 경우 “군(직장) 경력 + 대학 이수 학기 = 36개월”을 충족하면 응시가 가능합니다. 원서접수 시 3년 경력으로 등록을 한 경우 CFA<sup>®</sup> Institute에서 추가적인 증빙을 요구하는 경우가 간혹 있습니다. 그 경우 군(직장)경력과 학교 이수 학년 관련 자료를 제출하면, CFA<sup>®</sup> Institute에서 확인하고 응시자격을 부여합니다. 현재까지 국내 대상자의 대부분이 군경력을 제출하여 경력으로 인정받고 있어 문제는 없습니다. 단, 경력으로 응시 시 군(직장)경력과 학교 경력 기간이 중복될 경우 경력이 인정되지 않습니다.

응시 조건이 충족되었음을 입증하기 위해 원서접수 후에도 교육증명(졸업장, 성적증명서, 기타 서류) 및 경력증명 관련 서류 제출을 요구받을 수 있습니다. 관련된 서류를 제출하지 않거나 허위 기재 시 시험자격 자체가 박탈되고, 특정기간 CFA® 시험 응시가 제한되는 조치를 받을 수 있기에 허위로 기술해서는 안됩니다.

- 1) Have a U.S. bachelor's (or equivalent) degree : 대학졸업자
- 2) Or before your final academic year, as long as it is within 23 months of graduation : 졸업 23개월 이전 대학생
- 3) Or have three years of qualified, professional work experience : 3년 이상 경력자
- 4) Or a combination of work and college experience that totals at least three years : 직장과 대학을 합하여 3년 경력 충족자

위의 2)번 항목에 보듯이 대학 졸업 23개월 전부터 응시가 가능합니다. 다시 말해 대학교 3학년부터 시험에 응시할 수 있으며, 2학년부터 시험접수를 할 수 있습니다.

또한 “군(직장) 경력 + 대학 경력”으로 시험에 응시하는 분들은 졸업예정자의 자격으로 시험을 보는 것이 아니기에 졸업과 상관없이 모든 CFA Level에 응시할 수 있습니다. 또한 대학을 졸업하지 못한 경우도 CFA® Institute에서 대졸에 준하는 경력(3년 이상)을 갖추었다고 인정하는 분은 누구라도 응시할 수 있습니다. 참고로 internship의 경우도 정규직처럼 급여를 받고 일을 했다면 경력으로 인정해주고 있습니다.



### 03 CFA<sup>®</sup> 시험과목 및 출제비중

CFA<sup>®</sup> 시험은 Level 1·2·3로 구성되며 각 Level별로 출제되는 주제나 비중은 매년 조금씩 달라지지만 CFA<sup>®</sup> 시험과목은 다음의 10개 과목으로 정리할 수 있습니다.

- 재무제표분석 (Financial Statement Analysis)
- 재무관리 (Corporate Issuers)
- 통계학 (Quantitative Methods)
- 경제학 (Economics)
- 주식분석 (Equity)
- 채권분석 (Fixed Income)
- 포트폴리오 (Portfolio Management)
- 파생금융상품 (Derivatives)
- 투자윤리 (Ethics)
- 대체투자상품 (Alternative Investments)

Level 1을 기준으로 과목별 특징을 살펴보면 다음과 같습니다.

### 1) 재무제표분석 (Financial Statement Analysis)

기업의 영업실적, 자산·부채의 특성, 현금흐름의 질과 양은 각종 재무제표에 반영되며, 각 기업에 대한 신용분석과 가치분석을 합리적으로 수행하기 위해서는 재무제표 분석은 필수적입니다. 주요 주제로는 각 재무제표의 작성방법, 재무제표 간의 관련성, 인수합병 회계, 연금회계, 연결재무제표, 외국환 표시 재무제표 분석 방법 등을 학습합니다.

FSA 과목은 Corporate Issuers, Equity 과목과 연관성이 높은 과목이며 출제비중이 Level 1 과목 중 가장 크고, Level 2에서도 Equity와 함께 비중이 큰 과목으로 철저한 준비가 필요합니다.

- Introduction to Financial Statement Analysis
- Analyzing Income Statements
- Analyzing Balance Sheets
- Analyzing Statements of Cash Flows
- Analysis of Inventories
- Analysis of Long-Term Assets
- Topics in Long-Term Liabilities and Equity
- Analysis of Income Taxes
- Financial Reporting Quality
- Financial Analysis Techniques
- Introduction to Financial Statement Modeling



## [Financial Statement Analysis 학습 방법 - 출제 비중 11~14%]

- 문제의 유형을 잘 구분한다.
- 지엽적인 내용도 절대 간과해서는 안 된다.

Level 1, 2 시험에서 중요한 과목으로, 절대 소홀히 해서는 안 되는 과목입니다. 재무분석에 필요한 회계지식도 같이 알아야 되므로 시간이 상당히 소요가 됩니다.

문제 유형은 아래와 같이 크게 네 가지로 나눌 수 있습니다.

### ① 회계 처리

회계기준(US GAAP, IFRS)에 따라 어떤 거래가 발생했을 때 재무제표에 어떠한 영향을 미치는지 파악하는 단계

### ② 재무비율의 증감

특정 회계처리가 재무제표에 미치는 영향을 각종 재무비율로 분석하는 단계로, 회계처리 결과로 재무비율이 증가 혹은 감소 여부를 확인

### ③ 재무비율 증감 해석

재무비율의 증감을 주고 해당 기업의 상태를 파악하는 유형으로 가장 난이도가 높은 유형의 문제

### ④ 기타 지식형 문제

회계 또는 재무분석과 관련된 여러 가지 개념, 정의를 묻는 유형으로 단순 암기형 문제

각 문제 유형에 맞게 공부하면 됩니다. CFA<sup>®</sup> 시험은 CPA 시험과 다르게 회계처리 자체가 주된 내용이 아니라 재무비율 분석이 주된 내용입니다. 하지만 재무비율 분석을 하기 위해서는 회계처리를 알아야 하기 때문에 회계처리부

터 차근차근 공부해야 합니다.

CFA® 시험은 LOS(시험 주제)를 시험범위로 제시하다 보니 모든 LOS에 대해서 간단하게나마 용어와 개념정리라도 하고 넘어가야 합니다. 따라서 너무 회계와 재무비율분석(재무제표, 각 계정과목 분석)에만 치중하다보면 자칫 지엽적인 내용들을 공부하지 않는 경우가 있는데, 시험에는 이러한 부분도 출제가 되므로 빠짐없이 공부해야 합니다. 다만, 엄청난 이해가 필요한 부분은 아니기 때문에 이러한 부분은 별도로 정리한 후 시험 직전에 정리한 부분을 암기하고 들어가면 좋습니다.

## 2) 재무관리(Corporate Issuers)

기업의 각종 재무의사 결정에 관한 주제를 연구하는 과목입니다. 주요 주제는 신규투자안의 타당성 분석, 기업의 자본조달 방법의 이해와 자본 비용의 추정 방법, 부채와 자기자본 비율의 변경에 따른 기업가치 분석 및 합리적 배당정책과 그에 따른 기업가치 분석 등을 학습합니다.

- Organizational Forms, Corporate Issuer Features, and Ownership
- Investors and Other Stakeholders
- Corporate Governance: Conflicts, Mechanisms, Risks, and Benefits
- Working Capital and Liquidity
- Capital Investments and Capital Allocation
- Capital Structure
- Business Models

### [Corporate Issuers 학습 방법 - 출제 비중 6~9%]

기업의 각종 재무의사 결정에 관한 주제를 학습하는 과목입니다. 주요 주제는 기업의 한정된 자원 하에서 회사의 장기적 전략에 맞게 여러 신규투자안을 발굴하고 그에 대한 타당성 분석을 통하여 합리적 의사결정을 내리는 과정을



학습합니다. 또한 자본예산, 기업의 자본조달 방법의 이해와 자본비용의 추정 방법, 고정비가 매출액, 영업이익, 순이익의 변동성에 어떻게 영향을 미치는 지에 대하여 배웁니다.

부채와 자기자본 비율의 변경에 따른 기업가치 분석 및 운전자본 관리 등 기업 재무관리에 있어서 여러가지 다양한 주제에 대하여 접근하게 됩니다. 각 주제별 내용들은 다른 다양한 과목에 대한 기본적 이론이 되며 공식에 대한 계산과 그 결과값에 따르는 합리적 의사결정을 도출하는 과정을 중점적으로 학습합니다.

토픽으로 정리를 하면 크게 5가지로 정리할 수 있습니다.

① 기업의 지배구조

이사회와 임원들의 책임과 의무에 대한 이해

② 자본예산

프로젝트들에 대한 수익성 검토 기법. 즉 NPV, IRR, PP, DPP, PI 등에 대해 계산법과 그 의미와 이 프로젝트들의 CF 측정 시 기본 원칙들을 이해

③ 자본비용

WACC 계산 및 그 식을 구성하는 각각의 비용들에 대한 이해와 계산

④ 고정비의 측정

DOL, DFL, DTL 등의 계산 및 의미 파악

⑤ 운전자본관리

각 회전율의 의미 및 현금화까지 걸리는 시간을 측정하는 여러 공식들에 대한 계산과 의미 파악

### 3) 통계학(Quantitative Methods)

기업의 영업성과를 수리적으로 분석하고 각종 투자자산 (주식·채권·부동산·파생금융상품)의 가치 평가를 위해서는 각종 통계적 분석기법에 대한 이해가 필수적입니다. 주요 주제로는 자료의 수집 및 정리 방법, 자료의 변동성과 평균값 추정, 샘플링 기법, 통계적 추론, 상관관계분석, 단순회귀분석, 다중회귀분석 및 통계적 의사 결정기법 등을 학습합니다.

- Rates and Returns
- Time Value of Money in Finance
- Statistical Measures of Asset Returns
- Probability Trees and Conditional Expectations
- Portfolio Mathematics
- Simulation Methods
- Estimation and Inference
- Hypothesis Testing
- Parametric and Non-Parametric Tests of Independence
- Simple Linear Regression
- Introduction to Big Data Techniques

#### [Quantitative Methods 학습 방법 - 출제 비중 6~9%]

- Do not memorize formulas
- Try to read between the equations

Quantitative Methods의 대부분은 통계학에 관한 내용입니다. 학부에서 공부하는 통계학과 유사하나, 특히 투자론에서 활용되는 통계학에 대한 비중이 높습니다.



이 과목은 아주 많은 공식을 포함하고 있습니다. 공식을 외우는 것은 시험에 도움이 되지 않습니다. 시험 출제자는 공식 자체보다는 공식에 내재된 개념을 이해하고 있는가에 초점을 맞춰 출제합니다. 다른 과목과 달리 단기간에 이해 되지 않습니다. 한 단계씩 이해되기 때문에 단계마다 생각과 고민을 거쳐야 합니다. 강의를 듣고 나면 꼭 복습을 통해 이해해야 다음 단계로 나아갈 수 있습니다.

Quantitative Methods는 다른 과목의 기초가 됩니다.

Portfolio Management나 Risk Management 등의 과목은 이 과목에서 배운 내용이 그대로 적용됩니다. 따라서 본 과목의 이해 없이 CFA® 시험을 합격하기 쉽지 않습니다.

출제되는 문제는 쉬운 것부터 아주 어려운 것까지 골고루 망라되어 있습니다. 아주 어려운 문제는 공부하는데 시간이 많이 소요될 뿐 아니라 이해하기도 힘들기 때문에, 전략적으로 포기할 수도 있습니다. 그러나 비교적 쉬운 문제는 꼭 맞춰야 합니다. 약간 어려운 문제를 얼마나 풀 수 있느냐가 고득점의 관건입니다. 그러므로 평소 공부는 수험생에게 약간 어려운 문제를 타겟으로 삼고, 이들을 맞출 수 있도록 목표를 설정하는 것이 좋습니다. 너무 어렵고 복잡한 문제에 집착하는 것은 손해입니다.

과목을 전반부와 후반부로 나눌 수 있는데 전반부는 기술통계학이고, 후반부는 추리통계학입니다. 전반부에서 더 많은 문제가 출제되는 경향이 있으므로 전반부에 초점을 맞춰 공부하는 것이 유리합니다. 또한 전반부가 후반부보다 쉬워 작은 노력으로 더 좋은 결과를 얻을 수 있습니다.

#### 4) 경제학(Economics)

기업의 가치분석과 각종 투자자산의 투자성과를 향상시키기 위해서는 기업의 활동 무대가 되는 국내외 경제 시스템에 대한 근본적인 이해가 요구됩니다. 주요 주제로는 수요 공급의 법칙, 시장구조, 규제의 경제적 효과, 경기 변동에 따른 기업가치 분석, 국제 금융시스템에 대한 이해, 환율의 결정 방법 및 환율 변동에 따른 투자성과 분석 등을 학습합니다.

- The Firms and Market Structures
- Understanding Business Cycles
- Fiscal Policy
- Monetary Policy
- Introduction to Geopolitics
- International Trade
- Capital Flows and the FX Market
- Exchange Rate Calculations

#### [Economics 학습 방법 - 출제 비중 6~9%]

Level 1은 경제학 원론 수준의 학습을 요구합니다. 전체 내용은 경제학 원론 수준이지만 중간중간 생략되어 있는 내용이 많아 선행학습이 안되어 있는 수험생은 강의를 따라오는데 어려움이 있으므로 가능하면 오프라인 수업을 권합니다. 경제학은 흐름을 타고 학습을 해야 효과가 있습니다. 중간에 내용이 끊기면 뒷부분의 내용을 이해하기 어렵기 때문에 강의를 꾸준히 따라오는 것이 가장 기본적이면서 최선의 학습 방법입니다.

전체적인 내용은 미시경제, 거시경제, 국제경제(무역과 금융)로 구성되어 있습니다. 특정 부분에 국한되어 시험문제가 출제되지 않고 있기에 균형 있는 학습이 필요합니다. 특히 경제성장이론과 국제경제학의 내용들은 Level 2와



연속성이 있으니 신중히 접근할 필요가 있습니다.

Level 2에서는 국제경제학 내용이 거의 절반을 차지합니다. Level 1에서 학습한 내용을 기초로 해서 다소 난이도 높은 내용이 등장합니다. Level 1의 경제학원론 수준보다 훨씬 난이도가 있어 경제학을 전공한 학생들도 조금은 어려워하는 부분이 있으니 차분히 강의를 따라와야 합니다. 전체적으로는 국제경제, 경제성장, 경제규제로 구성되어 있으며 국제경제 부분이 가장 어렵게 느껴질 수 있습니다.

#### 5) 주식분석(Equity)

CFA<sup>®</sup> 시험의 핵심과목으로서 Level 2에서 가장 높은 비중을 차지하는 과목입니다. 주요 주제로는 Top-Down 방식에 의한 주식 분석, 기술적 분석, 전통적 주식이가격결정모형, 자본자산가격결정모형(CAPM), 재정거래가격결정모형(APT), 자본시장의 효율성, 부동산 가치 분석, 모험기업 가치분석, 포트폴리오 관리 및 투자성과 분석 기법 등을 학습합니다.

- Market Organization and Structure
- Security Market Indexes
- Market Efficiency
- Overview of Equity Securities
- Company Analysis: Past and Present
- Industry and Competitive Analysis
- Company Analysis: Forecasting
- Equity Valuation: Concepts and Basic Tools

### [Equity 학습 방법 - 출제 비중 11~14%]

Level 1에서 비중이 적지 않고 Level 2에서는 가장 많은 비중을 차지하는 핵심 과목입니다. Level 1을 공부할 때부터 착실히 공부해야 합니다. LOS에서 제시되는 개념에 대한 정확한 이해와 철저한 공식 암기, 충분한 문제풀이가 함께 이루어져야 합니다. 커리큘럼 자체에서 오는 난이도가 그리 높지 않아 전략과목으로 삼을 만하지만, 쉽게 접근할 수 있다는 점에서 방심하다가 낭패를 보는 경우도 종종 있습니다.

Level 1 Equity는 크게 “Market”과 “Valuation”의 2개의 큰 주제로 이루어져 있습니다. 핵심은 가치평가(Valuation)입니다. 학습하게 되는 가치평가 모델의 이론적 배경과 장단점, 실제 계산까지 모두 놓치지 말아야 합니다.

CFA® 시험은 중요한 몇몇 부분이 아니라 전체 커리큘럼의 구석구석에서 출제됩니다. 이것이 편법으로 합격하기 쉽지 않고 충분한 학습시간을 투자하여야 하는 이유입니다. 다만, 아무리 많은 시간을 투자하더라도 모든 공식과 이론을 외우고 익히는 것은 물리적으로 불가능합니다. 따라서, 개념 중심의 학습이 중요해집니다. 개념을 잘 잡고 추론을 통해 득점 확률을 높일 수 있습니다.

Equity는 Corporate Issuers와 Portfolio Management의 내용들과 연관성이 높습니다. 이 2개 과목을 선행하고 Equity를 공부하면 개념 이해가 훨씬 쉬워질 것입니다.

Equity가 가장 기본이 되는 과목이다 보니 Level 1 초반부에서는 다른 Asset과 Market에 대한 기본적인 내용(채권/파생/대체투자 등의 유형 및 분류)이 포함되어 있습니다. 이 부분은 해당 과목에서 자세히 배우게 되므로 크게 신경쓰지 않아도 됩니다.



### ■ 주식 가치평가

DCF 모델의 유형 및 계산(특히, 배당할인모형-DDM을 중심으로), Multiplier model의 개념, Asset-based 모형의 개념, 각 가치평가모형의 장단점 및 상황에 따라 적합한 모델 판단

### ■ 산업 및 기업분석

5-forces 모델, 산업 life cycle, Company analysis 주요 내용

### ■ 주식 및 시장

- Margin-call Price 계산, 주문(Order)의 종류 및 장단점. 시장유형 분류 및 개념
- 인덱스의 종류 및 장단점, 인덱스투자시 수익률 계산
- 시장의 효율성 관련 이론 비교 : EMH vs Behavioral Finance
- 보통주와 우선주 비교, 해외 주식투자 방법(DR을 중심으로), 비상장주식 투자 관련 내용

가치평가를 중심으로 공식을 잘 암기하고 직접 손으로 풀어보면서 계산문제에 대비하는 것이 중요합니다. 또한, 인덱스/효율적시장/산업분석 등과 관련된 이론적인 부분들도 잘 정리해 놓아야 합니다. 여러가지 주제에서 다양한 개념들을 제시하고 있기 때문에 다소 지루할 수도 있습니다. 그러나, 합격을 위해서는 일정 수준의 암기는 불가피 합니다. 산업/기업분석과 가치평가 부분은 Level 2의 핵심주제로 Level 1 때부터 깊이 있게 공부하는 것을 추천 드립니다.

## 6) 채권분석(Fixed Income)

CFA® 시험의 핵심과목으로서 Level 1·2·3에 걸쳐 높은 비중을 차지하며, 최근 Level 2·3에서 출제비중이 높아지고 있습니다. 주요 주제는 채권시장에 대한 이해와 채권 종류별 주요 특성, 채권의 가치평가, 수익률 곡선 및 채권가격의 민감도 분석, 특수채권(ABS, MBS) 등의 분석기법 및 채권포트폴리오 운영전략 등을 학습합니다. 다양한 채권으로부터 발생하는 현금흐름의 특성을 이해하여야 하고, 현금흐름의 불확실성을 불러 일으키는 요인들에 대한 깊이 있는 이해와 이들 요인들이 채권가격에 미치는 영향에 대한 분석능력이 필요합니다. 원리의 깊은 이해와 이에 기반한 계산능력이 집중적으로 요구되는 과목입니다.

- Fixed-Income Instrument Features
- Fixed-Income Cash Flows and Types
- Fixed-Income Issuance and Trading
- Fixed-Income Markets for Corporate Issuers
- Fixed-Income Markets for Government Issuers
- Fixed-Income Bond Valuation: Prices and Yields
- Yield and Yield Spread Measures for Fixed-Rate Bonds
- Yield and Yield Spread Measures for Floating-Rate Instruments
- The Term Structure of Interest Rates: Spot, Par, and Forward Curves
- Interest Rate Risk and Return
- Yield-Based Bond Duration Measures and Properties
- Yield-Based Bond Convexity and Portfolio Properties
- Curve-Based and Empirical Fixed-Income Risk Measures
- Credit Risk
- Credit Analysis for Government Issuers
- Credit Analysis for Corporate Issuers



- Fixed-Income Securitization
- Asset-Backed Security (ABS) Instrument and Market Features
- Mortgage-Backed Security (MBS) Instrument and Market Features

**[Fixed Income 학습 방법 - 출제 비중 11~14%]**

금융상품의 가치평가는 기본적으로 해당 금융상품으로부터 미래에 예상되는 현금흐름을 모두 현재가치로 할인하여 더한 값이 그 상품의 본질가치입니다. 그리고 이 정의를 가장 정직하게 활용하는 금융상품이 채권과 같은 Fixed Income Securities 들입니다. 쉬운 과목 같아 보이지만 Fixed Income은 Level 1 시험과목 중 체감 난이도가 가장 어려운 과목에 속합니다. 출제 문항 비중은 11~14%에 불과하지만 다루는 주제가 금융상품 속성과 약간의 수학이 혼합된 내용이라 금융에 문외한인 수험생이나 수학적 개념이 빨리 와 닿지 않는 사람들에게는 어려운 과목이 됩니다. 최근 출제되는 문제 자체의 난이도가 많이 높아졌고, 기존의 Level 2 학습 주제 중 일부가 Level 1으로 내려오면서 범위도 다소 넓어졌습니다.

구체적으로 학습해야 할 내용은 다양한 채권의 종류별 현금흐름 구조와 해당 채권에 대해 요구하는 시장금리 수준의 변화에 따라 채권가격이 어떻게 변동하는지의 관계를 정확하게 이해하는 것이 Level 1의 핵심주제입니다. 실무활용이 아닌 시험 대비 관점에서 보면 몇몇 핵심 주제만 철저히 이해하면, 주변 개념들을 쉽게 이해할 수 있는 과목이므로 2~3개 핵심 Chapter에 대한 완벽한 이해가 꼭 필요합니다.

Level 1 시험을 위해 반드시 이해해야 할 핵심개념은 다음과 같습니다.

- 채권의 종류별 현금흐름 구조(특히 Straight Bond와 Option Embedded Bond, Asset-Backed Securities의 현금흐름 구조의 차이)
- YTM(단기 수익률)과 Realized Return(실현수익률)의 개념 차이와 두 수익률

## 의 관계

- 다양한 Duration 척도의 의미와 장단점 및 활용 대상

한번 들어서 이해가 잘 안 되는 개념은 여러 번 반복하여 학습하면서 꼭 이해한 후에 다음 진도로 넘어 가야 하며, 눈으로만 보기보다는 손으로 계산기를 두드리거나 그림을 그리면서 차근차근 이해의 폭과 깊이를 넓혀 가는 접근방식이 필요합니다. 암기 보다는 이해가 우선되어야 하는 과목이므로 계산과정과 결과를 숫자로 만들어 보는 연습이 꼭 필요하고 그 과정이나 결과를 문장으로 풀어서 설명하는 연습을 많이 해야 합니다. 일정 수준에 오르기까지는 혼란을 겪을 수 있는 과목이지만, 일단 기본개념을 명확히 이해하고 수준에 오르고 나면 두번 세번 볼 필요가 없고, 쉽게 고득점 할 수 있는 과목이기도 합니다.

### 7) 포트폴리오(Portfolio Management)

주식·채권·부동산 등을 이용하여 투자자의 투자목적 달성을 위한 포트폴리오를 구성하고 이를 지속적으로 재조정하고 투자성과 분석기법을 학습하는 과목입니다. 현대투자론의 핵심인 마코위츠의 포트폴리오 선택이론, 자본자산 가격결정모형(CAPM), 재정거래가격결정 모형(APT), 투자성과 분석기법, 자산운용지침서(Investment Policy Statement) 작성기법 등을 집중적으로 학습하며, Level 3에서는 가장 많은 비중을 차지합니다.

- Portfolio Risk and Return
- Portfolio Management: An Overview
- Basics of Portfolio Planning and Construction
- The Behavioral Biases of Individuals
- Introduction to Risk Management



## [Portfolio Management 학습 방법 - 출제 비중 8~12%]

Level 1에서는 문제의 난이도가 어렵지 않기 때문에 합격에 미치는 영향은 크지 않은 과목입니다. 하지만 해당 과목에서 제시하는 컨셉은 경제학/경영학을 전공하지 않은 수험생에게는 다소 낯설 수 있기 때문에 관련한 개념을 완벽하게 이해하는 것이 필요합니다. 단순히 공식을 암기하는 것이 아니라, 이 공식이 왜 필요하고 왜 탄생했는지에 대한 이해가 필요합니다. 그리고 그 이해는 나중에 Level 3에서의 합격에 큰 도움을 주게 됩니다.

문제 유형은 아래와 같이 크게 5가지로 나눌 수 있습니다.

### ① Portfolio

우리는 투자할 때, 단일종목이 아닌 다양한 종목에 투자를 하게 됩니다. 수익률의 극대화가 목표가 아니라, “동일한 위험 수준에서 수익률의 극대화”가 목표입니다. 그렇기 때문에 포트폴리오를 구성하는 것이 필요하며, 이때 “상관계수”가 등장하게 됩니다. 상관계수 개념에 대한 이해가 반드시 필요합니다.

### ② CAPM

윌리엄샤프가 발표한 이론으로 자기자본비용을 측정하는 모델입니다. 해당 공식은 Level 1~3까지 계속 등장하고, Level 1에서는 단순 계산 문제 형태로 출제됩니다. 단순 계산 형태로만 학습하는 것이 아니라 해당 공식이 의미하는 바가 무엇인지를 반드시 이해해야 합니다. CAPM에서 등장하는 베타의 성격도 이해해야 합니다.

### ③ CML & SML

CML과 SML은 단순히 보기에는 같은 모양을 하고 있는 그래프지만, X축과 Y축이 다릅니다. 포트폴리오 개념과 단일주식의 개념으로, 둘의 차이를 이해해야 하며 두 개념의 차이를 묻는 문제들이 출제됩니다. 두 개념의 차이를 분명히 이해하고 시험에 임해야 합니다.

#### ④ Planning & Construction

Level 3에서 고객의 포트폴리오를 어떻게 구성할 것인지에 대한 맞보기 문제들입니다. IPS를 구성하기 위한 단계를 이해하면 풀 수 있는 문제이며, IPS의 기능에 대한 이해가 있으면 쉽게 풀 수 있는 쉬운 난이도로 출제됩니다.

#### ⑤ Market Concept

시장에는 투자자들이 투자할 수 있게 다양한 상품들이 준비되어 있습니다. Active한 투자자들, Passive한 투자자들을 위한 상품들이 있으며, 그에 따라서 수수료 구성도 다릅니다. Active와 Passive의 차이, 그리고 그 투자자들이 믿고 있는 시장의 형태에 대한 구성 차이를 이해하는 것이 필요합니다.

CFA<sup>®</sup> 시험의 Portfolio Management 과목은 Level 1에서 Level 2·3로 갈수록 그 비중이 점점 증가합니다. 현실적으로 합격이 목표라면 Level 1에서는 Ethics, Level 2에서는 Equity, Fixed income에 가장 많은 노력을 하는 것이 합리적입니다. 그렇다 하여 Portfolio 학습을 소홀히 하면 Level 3에 도달했을 때 최종합격에 큰 어려움을 맞게 됩니다.

시험 전에 각 LOS가 질문하고 있는 것에 대하여 모두 문장화 해서 답을 할 수 있다면, 해당과목은 무리 없이 합격할 수 있을 것입니다. 실제로 CFA<sup>®</sup> 시험은 해당 LOS를 기반으로 문제가 출제되기 때문에 지엽적인 부분에 치중하는 것 보다는 LOS 위주로 공부하는 것을 권합니다.



## 8) 파생상품(Derivatives)

Level 1 보다 Level 2·3에서 비중이 높아지는 과목입니다. 주요 주제는 파생상품시장의 이해, 선물·옵션·스왑 등 파생상품의 가격결정방법과 거래전략, 파생상품을 이용한 포트폴리오 및 기업의 재무위험을 관리하는 기법 등을 학습합니다. 다른 과목에 비해 Level간 난이도의 차이가 심하며, 이전 Level의 학습 내용에 대한 이해가 없으면 체감 난이도는 더 높아집니다. 그러나 한번 완벽하게 이해하면 추가적인 암기를 필요로 하지 않는 과목으로 무엇보다 원리에 대한 이해가 매우 중요시 되는 과목입니다.

- Derivative Instrument and Derivative Market Features
- Forward Commitment and Contingent Claim Features and Instruments
- Derivative Benefits, Risks, and Issuer and Investor Uses
- Arbitrage, Replication, and the Cost of Carry in Pricing Derivatives
- Pricing and Valuation of Forward Contracts and for an Underlying with Varying Maturities
- Pricing and Valuation of Futures Contracts
- Pricing and Valuation of Interest Rates and Other Swaps
- Pricing and Valuation of Options
- Option Replication Using Put-Call Parity
- Valuing a Derivative Using a One-Period Binomial Model

### [Derivatives 학습 방법 - 출제 비중 5~8%]

- 기본 개념과 용어에 대한 정확한 정의가 필요
- 암기보다는 철저하게 이해를 중심으로 학습

Level 1 시험에서 비중이 높지 않고, 과목의 생소함과 난해함으로 인해 자칫 소홀히 하기 쉽습니다. 그러나 Level 2·3로 올라가면서 비중이 큰 폭으로 확

대될 뿐만 아니라, 과목의 난이도가 급격하게 상승합니다. Level 1에서 기초 개념이 정확하게 잡혀 있지 않으면, Level 2·3로 올라가서 상당한 어려움을 겪을 수 있습니다. 따라서 Level 1에서의 비중이 높지 않다고 하여, 절대 소홀히 해서는 안 됩니다. Level 3까지 최종적으로 합격하기 위해서는, 결국 Finance 관련 과목에 대한 정복이 필요함을 명심해야 합니다.

문제 유형은 아래와 같이 나눌 수 있습니다.

#### ① 파생상품의 기본 개념

파생상품의 특성은 무엇이고, 금융시장에서 활용되는 이유 등을 확인하는 문제

#### ② 상품별 특성

파생상품에서 커버하는 4가지 계약(선도/선물/스왑/옵션 계약)의 상품별 특성을 정확하게 이해하고 있는지 확인하는 문제

#### ③ 상품별 Pricing 및 Valuation 문제

파생상품에서 커버하는 4가지 계약의 상품 Pricing 및 Valuation 관련 문제. Level 1에서는 Pricing 및 Valuation 관련 계산문제보다는 개념 중심으로 출제되는 경향이 높습니다. 간혹 Pricing 및 Valuation과 관련된 계산문제가 출제되기도 하니, 계산문제에 대한 대비도 필요합니다.

#### ④ 옵션계약 관련 문제

파생상품 중 옵션 관련 내용이 가장 많은 편입니다. 따라서 상품의 정의, pay off, 민감도(Greeks), put-call parity 등 옵션 관련 내용을 잘 숙지해야 합니다.

#### ⑤ 기타 선도/선물/스왑/옵션 계약의 상품별 특성을 종합적으로 물어보는 문제

Level 1에서는 계산 문제보다는 개념을 묻는 문제를 중심으로 출제되는



경향이 높습니다. 따라서 학습 시에도 파생상품별 기본개념과 특성을 정확하게 이해하기 위해 노력해야 합니다. 계산 문제는 주로 Pricing 및 Valuation Topic에서 출제되나 계산문제의 비중이 높지 않습니다.

Derivatives 과목은 Equity, Fixed Income 등 Finance 내 여러 과목들과 연관되어 있습니다. Equity, Fixed Income에 대한 이해도가 낮은 경우, Derivatives 과목이 더욱 어렵게 느껴질 수 있습니다. 따라서 Finance에 대한 이해도가 낮은 경우 Equity, Fixed Income 과목을 선행하고 공부하는 것이 보다 효율적입니다. 과목의 난이도는 다소 있는 편이나, 공부하는 만큼 점수가 나오는 과목이기 때문에 꾸준한 이해를 중심으로 학습하면 좋습니다. CFA<sup>®</sup>를 최종적으로 합격하기 위해서는 반드시 넘어야 할 과목임을 명심하고, Level 1에서 기초를 튼튼히 해야 합니다.

#### 9) 투자윤리(Ethics)

증권금융 관련 전문인으로서 지켜야 할 기본적인 윤리와 규범에 관한 과목으로서 Level 1·2·3에 걸쳐 15~20% 정도의 비중을 가지고 출제됩니다. 다른 시험과목의 성적이 합격과 불합격을 가늠하는 경계선 상의 점수(minimum passing score)를 획득한 경우 윤리과목에서 만족할 만한 점수(satisfying score)를 받은 경우는 합격 처리하고 그렇지 않은 경우는 불합격 처리한다는 것이 CFA<sup>®</sup> Institute의 공개된 방침입니다. 따라서 윤리과목이 positive or negative impact가 될 수 있기에 철저한 준비가 필요합니다. 주요 주제로는 금융산업 전반에 대한 직무윤리, 기업 고용주에 대한 직무윤리, 고객에 대한 직무윤리, 일반 투자자에 대한 직무윤리 등을 학습합니다.

한편 CFA<sup>®</sup> 자격증을 받았다 할지라도 윤리 규정을 중대하게 위반할 경우 CFA<sup>®</sup> 자격을 취소하기도 합니다. 세계 금융시장에서 CFA<sup>®</sup>의 권위를 인정하는 이유 중의 하나도 이러한 자격증의 신뢰성에서 기인합니다.

- Ethics and Trust in the Investment Profession
- Code of Ethics and Standards of Professional Conduct
- Guidance for Standards I - VII
- Introduction to the Global Investment Performance Standards(GIPS)
- Ethics Application

### [Ethics 학습 방법 - 출제 비중 15~20%]

Ethics 과목은 어쩌면 수험생 분들에게 잘못 알려진 부분이 많은 과목입니다. 세 가지로 추려보면 다음과 같습니다.

첫째, Level 2·3에도 내용이 반복되기 때문에 당장 Level 1에 열심히 하지 않아도 된다는 오해입니다. Level 2·3에 거의 동일한 내용으로 반복되는 것은 맞으나, Level 2·3에서 전체적으로 공부해야 하는 양이 많기 때문에 오히려 Ethics에 쏟을 수 있는 시간이 상대적으로 적어질 수밖에 없습니다. 그렇기 때문에 Level 1에서 기틀을 잘 닦아 두는 것이 중요하다고 할 수 있으며, 시험 전체 과정에서 봤을 때 투자 대비 효용이 가장 좋은 과목이기도 합니다.

둘째, 단순 시험 대비용 과목에 불과하다는 오해입니다. 다른 과목처럼 학문적 깊이가 있는 내용을 다루는 과목이 아닌 것은 맞습니다. 그러나 CFA® 협회가 멤버들의 윤리적인 행동에 대해서 수년간 고민한 내용을 체계적으로 정리한 규정이기에 구성의 짜임새가 있고, 또 실제 상황에 대한 고민들이 많이 녹아 있습니다. 즉, 업무상 마주칠 수 있는 모호한 상황에서 윤리적으로 무엇이 적절한 지 알려주는 판단 기준을 제시해주는 과목으로, 어떤 업무를 하게 되더라도 실무에 가장 중요한 과목 중 하나라고 볼 수 있습니다.

셋째, 공부를 열심히 해도 고득점이 어렵고, 공부하지 않고 풀어도 일정 점수



는 나올 수 있다는 오해입니다. 어설픈 공부하게 되면 막상 문제를 풀 때 애매모호하게 느껴지는 내용들이 많기에, 배운 것이 아니라 상식으로 풀기 때문에 나오는 현상이라고 할 수 있습니다. 학문적인 과목이 아니고, 윤리 규범에 관한 내용이므로 그 내용을 듣고 이해하는 수준에서 그치면 안 되고, 각 상황별 판단 기준을 명확하게 암기하는 것이 중요합니다.

### ■ 학습방법

① 규정 구조와 규정간 관계를 머릿속에 염두해두고 공부하는 것이 중요합니다.

학습 내용은 CFA<sup>®</sup> 협회 멤버들이 지켜야 하는 행동규범 7개 조항(세부 조항 기준으로는 22개)을 파악하는 것이 핵심입니다. 이 7개 규정은 전문가로서의 일반적인 사항, 시장 질서에 관한 사항, 고객에 관한 사항 등 서로 관계를 가지고 구성이 되어 있습니다. 이러한 전체 구성과 조항간 관계를 염두해 두지 않으면 다소 단편적인 내용이 반복된다고 느껴질 수 있고, 또 배운 내용이 서로 뒤죽박죽되어 되려 혼란스러울 수 있습니다.

② 규정별 주요 Topic은 암기한다는 생각으로 공부하는 것이 좋습니다.

깊은 학문적 내용은 아니기에 내용을 이해하는 데 큰 어려움이 있는 것은 아닙니다. 다만, 당연하고 맞는 얘기들의 연속이기에 역설적으로 기억에 남지 않는 경우가 많습니다. 그래서 막상 시험장에 가면 상식으로 풀게 되는 것입니다. 각 세부 규정별로 윤리적 판단을 요구하는 상황들이 있습니다. 이러한 상황들, 즉 Topic을 해당 규정과 함께 암기해두는 것이 고득점에 있어서 매우 중요합니다.

③ 문제를 많이 풀어 보는 것이 좋습니다.

특정 상황을 제시하고, 그 주어진 상황에서 주인공의 적절한 윤리적 판단이 무엇인지를 점검하는 것이 문제의 큰 틀입니다. 펀드 매니저, 트레이더, 어드바이저, 세일즈맨 등 다양한 직업의 주인공이 등장하여 관련된 업무

상황들이 제시되는 데, 그 업무를 잘 모르면 문제가 제시한 상황 자체가 이해되지 않거나 오해하여 엉뚱한 방향으로 문제를 풀어 나갈 수 있습니다. 해당 실무 경험이 있으면 유리한 측면이 있으며, 문제를 통해 간접 경험을 축적해나가는 것이 중요합니다.

#### 10) 대체투자상품(Alternative Investments)

대체투자상품은 전통적인 투자상품에 대해 상대적으로 쓰는 개념으로 주식과 채권이 전통적 투자상품에 해당하고, 주식과 채권을 제외한 모든 투자상품들이 대체투자상품에 해당합니다. 대표적인 대체투자상품으로는 뮤추얼펀드, Hedge Fund, 부동산, Venture Capital, 원자재투자펀드 등이 있습니다. 이러한 대체투자상품들의 적정가치를 분석하여 적절한 투자기회를 발굴하고, 대체투자상품까지 고려하여 최적의 포트폴리오(optimal portfolio)를 구축, 이를 관리할 수 있는 기법 등을 학습합니다.

- Alternative Investment Features, Methods, and Structures
- Alternative Investment Performance and Returns
- Investments in Private Capital: Equity and Debt
- Real Estate and Infrastructure
- Natural Resources
- Hedge Funds
- Introduction to Digital Assets

#### [Alternative Investments 학습 방법 - 출제 비중 7~10%]

대표적인 대체투자상품으로는 헤지펀드, 부동산, PEF, 원자재 등 다양하고 광범위합니다. 각 상품군 마다 상당히 깊이가 있는 학문으로 Level 1에서는 각 상품의 기본적 정의와 큰 틀에서의 전략 그리고 성과평가 방법 등에 대하여 공부하게 됩니다. Level 2·3에서 구체적인 개별 상품의 가치평가 등을 학



습하지만, Level 1에서는 각 개별 상품들의 기본적 개념들을 중심으로 학습하며, 복잡한 계산문제 등을 다루지는 않습니다.

출제 비중이 적어 시간이 없는 경우 학습을 skip하거나, 대충 넘어가는 과목으로 여기는 경우가 많았습니다. 하지만 Portfolio, Derivatives와 출제 비중이 비슷하게 조정되었습니다. 다루는 학습 주제(LOS)의 양이 많지 않고, 출제 난이도가 높지 않기에 수업시간을 잘 활용한다면 다른 과목보다는 더 좋은 점수를 받을 수 있습니다.

topic별로 정리하면 다음과 같은 카테고리로 나눕니다.

① Hedge Fund

각 전략들의 기본적인 내용, 보수에 대한 산정 및 내용, 가치평가 중점 공부

② Private Equity Funds

구조, 가치평가, 투자 시기에 따른 내용, exit 전략 등에 중점 공부

③ Real Estate

부동산 투자형태, 장단점 등에 중점 공부

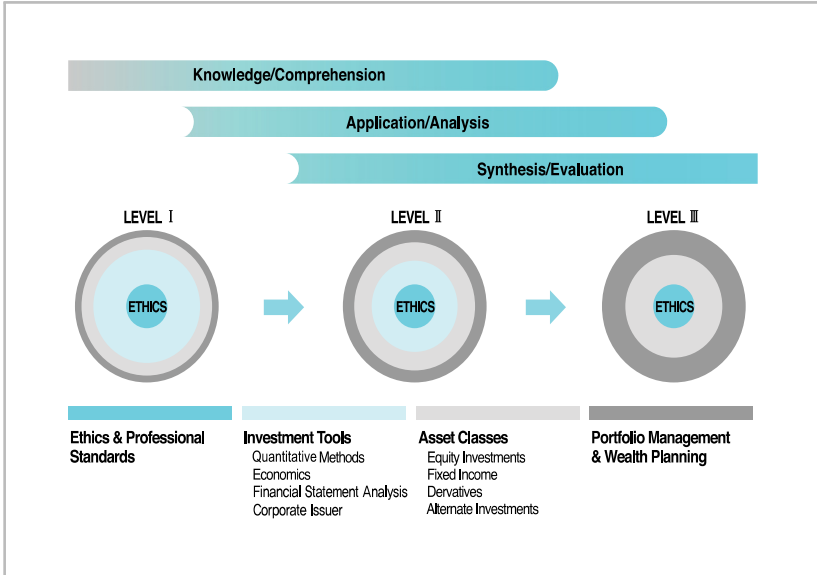
④ Commodities

가치평가 내용등에 대한 기본적 파악

⑤ Infrastructure

기본적 내용 파악

〈표 2-3.a〉 Candidate Body of Knowledge





〈표 2-3.b〉 과목별 출제 비중

Examination Guideline Topic Area Weights		
Topic	Level I	Level II
Ethical & Professional Standards	15-20%	10-15%
-Quantitative Methods	6-9	5-10
-Economics	6-9	5-10
-Financial Statement Analysis	11-14	10-15
-Corporate Issuers	6-9	5-10
Investments Tool (total)	29-41%	25-45%
-Equity	11-14	10-15
-Fixed Income	11-14	10-15
-Derivatives	5-8	5-10
-Alternative Investments	7-10	5-10
Asset Valuation (total)	34-46%	30-50%
Portfolio Management (total)	8-12%	10-15%
Topic (Level III)		
Core Topic		
Asset Allocation	15-20%	
Portfolio Construction	15-20%	
Performance Measurement	5-10%	
Derivatives and Risk Management	10-15%	
Ethical and Professional Standards	10-15%	
Pathways		
Portfolio Management Pathway	30-35%	
Private Markets Pathway		
Private Wealth Pathway		

## 04 CFA® 시험 합격률

앞서 소개한 시험 과목에서 알 수 있듯이 경상계열의 학문을 전공했거나 재무 관리와 투자론을 학습한 적이 있는 사람의 경우 꾸준히 공부해 간다면 큰 어려움 없이 합격할 수 있습니다. 미국 자격시험의 특징 중의 하나는 우리나라의 자격시험과는 달리 「떨어뜨리기 위한 시험이 아니라 붙여주기 위한 제도」라는 것입니다. 즉, 주어진 Topic을 착실히 공부한 사람은 누구나 합격할 수 있습니다.

하지만 미국 유수의 MBA 출신들도 CFA® 시험에 실패하는 경우를 볼 수 있는 것처럼 CFA® 시험이 그렇게 호락호락한 시험이 아니라는 것을 명심할 필요가 있습니다. 따라서 경상계열의 학문을 전공하지 않은 분들은 최소 400+ 시간 정도를 집중적으로 준비하여야 합격권에 들 수 있을 것입니다.



〈표 2-4.a〉 1963 - 2025 CANDIDATE EXAMINATION RESULTS

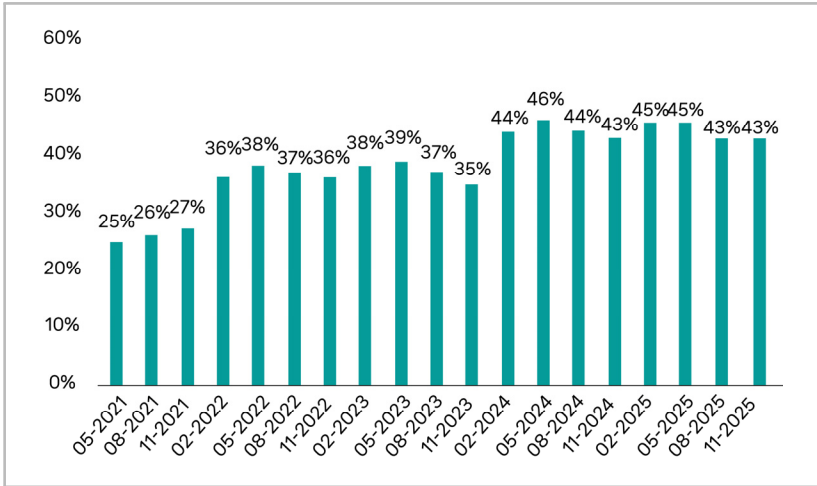
CFA® Candidates			LEVEL I				LEVEL II				LEVEL III			
Years	Total	% Pass	Total	Pass	Fail	% Pass	Total	Pass	Fail	% Pass	Total	Pass	Fail	% Pass
1963	284	94%	-	-	-	0%	-	-	-	0%	284	268	16	94%
1964	1,732	84%	1,241	986	255	79%	302	283	19	94%	189	179	10	95%
1965 ~ 2014 skip														
2015A	125,443	46%	51,134	21,303	29,831	42%	46,841	21,509	25,332	46%	27,468	14,664	12,804	53%
2015B	52,315	43%	52,315	22,274	30,041	43%								
2016A	137,791	46%	58,677	25,093	33,584	43%	50,230	23,321	25,909	46%	28,884	16,606	13,278	54%
2016B	59,627	43%	59,627	25,807	30,041	43%								
2017A	151,853	47%	63,283	27,158	36,125	43%	56,939	26,919	30,020	47%	31,631	17,172	14,459	54%
2017B	68,066	43%	68,066	29,583	38,503	43%								
2018A	179,241	46%	79,507	34,547	44,960	43%	64,216	28,872	35,344	45%	35,518	19,920	15,598	56%
2018B	77,245	45%	77,245	34,651	42,594	45%								
2019A	196,768	45%	83,666	34,585	49,071	41%	74,735	32,954	41,781	44%	38,377	21,380	16,997	56%
2019B	73,688	42%	73,688	30,628	43,060	42%								
2020B	55,678	52%	28,212	12,806	13,406	49%	18,136	10,025	8,111	55%	11,330	6,290	5,040	56%
2021 Feb	28,683	44%	28,683	12,510	16,173	44%								
May	80,674	36%	26,005	6,506	19,499	25%	33,066	13,300	19,766	40%	21,603	9,088	12,515	42%
July	28,849	22%	28,849	6,468	22,381	22%								
Aug	29,360	28%	16,026	4,211	11,815	26%	10,565	3,064	7,501	29%	2,769	1,169	1,600	42%
Nov	82,403	37%	28,170	7,607	20,563	27%	18,047	8,290	9,757	46%	16,186	6,989	9,197	43%
2022 Feb	30,691	39%	18,992	6,801	12,191	36%	11,669	5,132	6,567	44%				
May	31,787	42%	19,403	7,315	12,088	38%					12,384	6,047	6,337	49%
Aug	45,087	41%	19,103	7,032	12,071	37%	15,608	6,317	9,291	40%	10,376	5,032	5,344	48%
Nov	37,250	38%	24,937	8,932	16,005	36%	12,313	5,382	6,931	44%				
2023 Feb	31,817	43%	16,059	6,441	10,518	38%					14,858	7,102	7,756	48%
May	39,247	44%	23,352	9,042	14,310	39%	15,895	8,291	7,604	52%				
Aug	48,398	42%	23,289	8,713	14,576	37%	9,074	3,999	5,075	44%	16,035	7,585	8,450	47%
Nov	43,538	38%	28,953	10,104	18,849	35%	14,585	6,377	8,208	44%				
2024 Feb	30,551	46%	16,992	7,415	9,577	44%					13,619	6,734	6,885	49%
May	35,420	51%	21,116	9,666	11,450	46%	14,304	8,386	5,918	59%				
Aug	50,763	46%	24,937	11,050	13,887	44%	8,879	4,166	4,713	47%	16,947	8,081	8,866	48%
Nov	39,993	42%	26,404	11,293	15,111	43%	13,589	5,324	8,265	39%				
2025 February	30,979	46%	19,848	8,935	10,913	45%					11,131	5,441	5,690	49%
May	39,227	48%	24,227	10,916	13,311	45%	15,000	8,062	6,938	54%				
Aug	50,628	45%	26,192	11,282	14,910	43%	9,888	4,359	5,539	44%	14,538	7,247	7,291	50%
Nov	41,755	42%	26,752	11,402	15,350	43%	15,003	6,272	8,731	42%				
<b>1963-2025</b>	<b>4,079,407</b>	<b>45%</b>	<b>2,368,136</b>	<b>981,159</b>	<b>1,387,977</b>	<b>41%</b>	<b>1,079,821</b>	<b>496,288</b>	<b>583,533</b>	<b>46%</b>	<b>630,450</b>	<b>344,839</b>	<b>285,611</b>	<b>55%</b>
<b>2016-2025*</b>	<b>1,857,077</b>	<b>44%</b>	<b>1,079,110</b>	<b>438,479</b>	<b>640,631</b>	<b>41%</b>	<b>481,781</b>	<b>218,812</b>	<b>262,969</b>	<b>45%</b>	<b>296,186</b>	<b>150,884</b>	<b>145,302</b>	<b>51%</b>

\* 10 year average pass rate

Note : A = June Examination (Levels I, II, and III)

B = December Examination (Level I only)

〈표 2-4.b〉 CFA® Level 1 Pass Rates



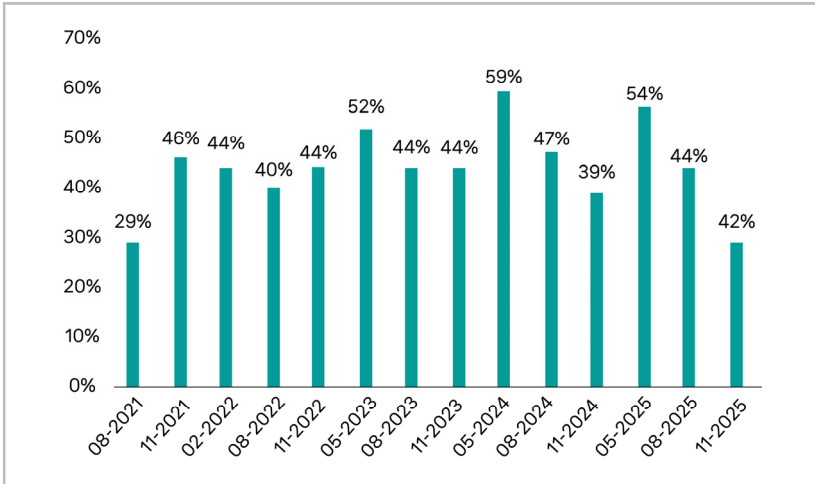
[ Level 1 ranges from 22%~49%, with a 10-year average of 40% ]

Level 1 합격률은 2014년 이후 꾸준히 증가 추세를 보이며 40% 이상을 유지했습니다. 하지만 코로나19로 인한 2021년에는 큰 폭으로 낮아졌으며, 응시자 수 또한 전년도의 60% 정도에 머물렀습니다.

CFA® Institute에 따르면 커트라인 및 합격률은 계속해서 일관되게 관리되고 있으며, 2021년의 낮은 합격률은 코로나19로 인한 시험 중단과 시험 환경의 변경 및 불규칙적인 실시로 인한 일시적인 현상이라고 말합니다. 합격률은 2022년부터 이후 서서히 반등을 시작, 2024년 이후부터 코로나19 이전 수준으로 복구했다고 볼 수 있습니다.

참고로 2025년 Level 1의 합격률은 평균 44%(2024년 - 44%)이며, 저희 KOSFI 강의와 Study Group 활동에 충실히 참여하신 분들은 평균 65~70% 정도가 합격하였습니다.

〈표 2-4.c〉 CFA<sup>®</sup> Level 2 Pass Rates

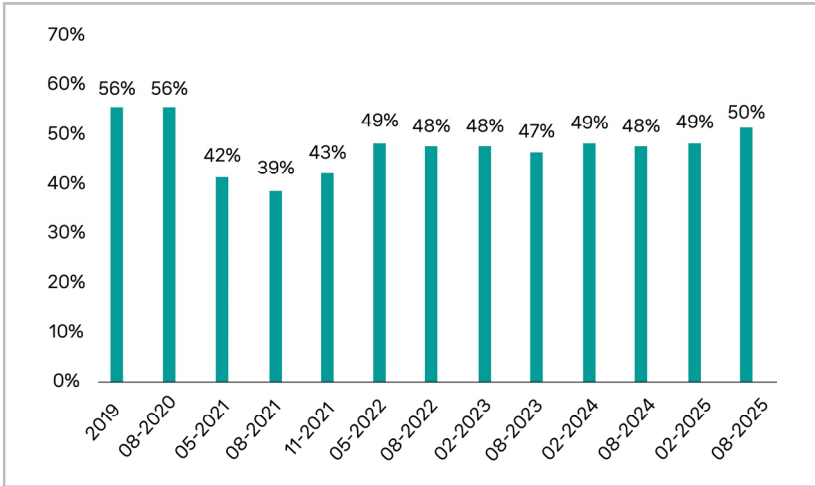


[ Level 2 ranges from 29%~59%, with a 10-year average of 45% ]

Level 2의 합격률은 2011년 이후 40% 이상으로 비교적 안정적이었으며, 2020년 12월, 2023년 5월, 2024년 5월 시험에서 52~55%로 크게 증가했습니다. 2015년 이후 Level 2 응시자 수는 증가세를 보였으나, 팬데믹 이후에는 이 성장세가 둔화되었습니다. 이는 Lv.1과 마찬가지로 코로나19로 인한 학습 환경의 변화, 시험 일정의 불확실성, 그리고 응시자들의 준비 방식에 영향을 미쳤을 가능성이 있습니다.

2017년부터 2021년 8월까지 Level 2의 합격률은 꾸준히 하락세를 보였으며, 특히 2021년 8월에는 역대 최저 합격률(29%)을 기록했습니다. 이는 코로나19가 반영된 결과로 볼 수 있습니다. 그러나 2022년부터 이전 합격률로 복귀했으며, 이러한 변화는 응시자들이 다시 안정적인 준비를 할 수 있는 환경이 조성되었음을 시사합니다.

〈표 2-4.d〉 CFA® Level 3 Pass Rates



[ Level 3 ranges from 39%~56%, with a 10-year average of 50% ]

Level 3의 경우 Level 1·2와는 다르게 합격률이 매우 안정적이고, 상대적으로 높습니다. Level 3 응시자들은 Level 1·2를 통과하며 쌓은 지식을 바탕으로 최종 단계를 빨리 마치려는 목적의식이 상당히 높습니다.

Level 3의 합격률은 2021년이 역사상 가장 낮은 해였으며, 8월 시험의 경우 39%로 새로운 최저치를 기록했습니다. 이와 같은 하락은 Level 1·2와 유사하지만, Level 3의 경우 응시자 수가 매우 적다는 점이 눈에 띕니다. 2021년 8월 시험에서는 코로나19의 영향으로 등록자 중 단 2,769명만 시험을 치렀습니다. 이 작은 인원은 통계적 변동성을 증가시킬 수 있으며, 시험 환경의 변화가 합격률에 영향을 미쳤을 가능성도 있습니다.

그 이후 Level 3 합격률은 점차 회복세를 보이고 있으며, 2024년 8월 시험에서는 48%의 합격률을 기록하며 지난 10년 평균 합격률(50%)에 가까워지고



있습니다. 이러한 추세는 응시자들이 시험 준비에 더 효과적으로 접근하고 있음을 나타낼 수 있으며, 시험의 난이도나 평가 방식의 변화도 영향을 미쳤을 가능성이 있습니다. 앞으로도 지금의 합격률 추세가 지속될 것으로 예상할 수 있습니다.

〈표 2-4.e〉 CFA<sup>®</sup> 시험 합격률

Level	Year	World Wide	Korea	KOSFI
Level 1	2021	28.8%	20~23%	29%
	2022	36.7%	30~33%	35%
	2023	37.2%	30~33%	35%
	2024	44.0%	33~35%	39%
	2025	44.0%	33~34%	37%
Level 2	2021	38.3%	29~31%	36%
	2022	42.6%	35~37%	39%
	2023	46.6%	35~38%	37%
	2024	47.5%	36~38%	38%
	2025	47.0%	35~37%	39%
Level 3	2021	42.3%	25~28%	35%
	2022	48.5%	26~29%	38%
	2023	47.5%	25~28%	37%
	2024	48.5%	27~29%	38%
	2025	49.0%	26~27%	36%

#. CFA<sup>®</sup> Institute에서는 국가별 합격률은 발표하지 않고 있습니다. 국내 응시생 대비 합격률을 추정한 것이며, 2021년 이후 합격률은 각 시험의 평균을 나타냄.

## 05 CFA® 시험 채점방식

CFA® 시험의 각 차별 합격기준은 상대평가와 절대평가를 혼합한 방법으로 결정됩니다. 대체로 합격기준은 응시자의 상위 1%에 해당하는 사람의 평균 점수의 70%에 해당하는 선에서 결정됩니다. 예컨대, 상위 1%의 평균점수가 95점이라면 합격기준점은  $95 \times 0.7 = 66.5$ 이 되어 67점 이상을 맞은 사람은 합격되고 그 이하의 사람은 불합격 처리됩니다. CBT로 시험 포맷이 변경되었지만 채점방식 및 출제경향은 변경이 없다는 것이 CFA® Institute 공식 발표입니다.

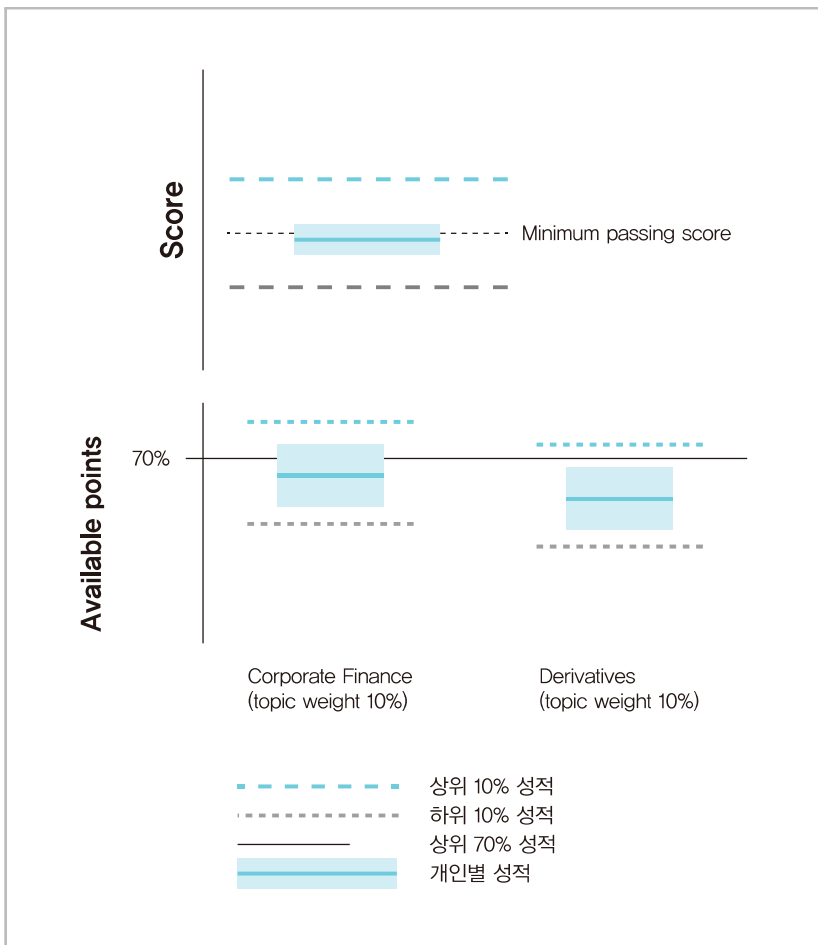
CFA® Institute의 채점방식과 Cutline을 정하는 방식은 여전히 Black Box로 남아 있습니다. Level 1의 경우 상위 1%의 평균 점수가 95점(100점 기준)일 경우  $180\text{문항} \times 0.95 \times 0.7 \approx 120$ 개 정도면 합격하리라 추론할 수 있으나, Cutline은 그보다 다소 낮으리라는 것이 영어권 수험생들의 대다수 의견입니다. 따라서 CFA® Institute에서 정확한 채점방식과 Cutline 결정기준을 밝히지 않는 한 어떠한 선부른 추론도 할 수 없는 것이 현실입니다.

Level 1 session 중 dummy 또는 wild card 문제로서 새로운 문제유형이나 출제유형에 대한 실험문제들이 존재합니다. 하지만 몇 문제가 또 어떤 문제가 wild card 문제인지에 대한 공개가 이루어지지 않으므로 이 또한 완전히 Black Box로 남겨져 있습니다.

CFA® Institute는 3지선다형으로 출제되는 문제 (Level 1 전부와 Level 2·3의 Item Set문제)는 공개하지 않는 것을 원칙으로 하고 있습니다. 오래 전부터 많은 수험생들의 요청에도 불구하고 CFA® Institute에서 이 원칙을 고수하고 있기 때문에 3지선다형의 기출문제 분석이 깊이 있게 이루어질 수 없다는 한계점이 있습니다. 또한 2018년까지 Level 3 essay 기출문제가 모범 답안과 같이 공개되었으나, 2019년부터는 공개하지 않는 것으로 되었습니다.

CFA<sup>®</sup> 시험에서 과목별 과락제도는 없습니다. 전 과목의 평균점수로 합격·불합격 여부를 결정합니다. 다만 합격과 불합격의 경계선상의 점수를 받은 경우 윤리과목의 성적이 만족할만(satisfying score) 하면 합격처리 되고 그렇지 않으면 불합격처리 됩니다.

〈표 2-5.a〉 Performance on the Exam



## 06 실무경력(work experience) 요건

CFA<sup>®</sup> 자격증을 취득하기 위해서는 Level 1·2·3의 시험을 합격하여야 하고 3년 간의 기업분석 및 투자 관련 분야의 실무경력을 갖추어야 합니다. 만일 Level 3까지 모든 시험을 통과했음에도 불구하고 3년 간의 실무경력 요건을 갖추지 못한 경우는 합격자로만 남게 되며, 추후 실무경력을 쌓고 난 후에 경력심사를 받고 CFA<sup>®</sup> 자격증을 취득할 수 있습니다. CFA<sup>®</sup> 시험 등록 전의 해당경력도 소급 인정됩니다.

CFA<sup>®</sup> Institute에서 요구하는 실무경력이란 투자 의사 결정에 직·간접적으로 관련된 부서에서 경제·통계·재무 자료의 수집·분석·평가업무 및 가치평가 업무를 의미합니다. 또한 이러한 업무를 감독하거나 교육하는 업무도 관련 실무경력으로 인정됩니다. 따라서 일반기업의 기획·재무·회계 부서나 증권·금융 기관 및 컨설팅 기관의 많은 업무가 이에 해당합니다.

CFA<sup>®</sup> Institute에서 인정하는 관련 실무경력 분야는 다음과 같이 정리되어 있습니다. 다음 페이지에서 보는 것처럼 광범위한 분야에 걸쳐 실무경력이 인정되고 있으므로 실무경력 요건을 충족하지 못하여 자격증을 받지 못하는 경우는 거의 없습니다. 실무경력은 job title과 일치하는 경우에만 인정되는 것이 아니라, 금융기관이나 일반기업의 job title 관련 수행업무를 기준으로 합니다.



### 〈CFA® 경력인정 분야〉

- Accountant
- Actuary
- Auditor
- Compliance analyst/officer
- Consultant
- Corporate chief financial officer
- Corporate finance analyst
- Client service representative or relationship manager
- Derivatives analyst
- Economist
- Financial adviser
- Financial journalist/editor
- Institutional sales professional/business development (buy and sell side)
- Investment banking analyst
- Investment consultant
- Investment strategist
- Investor relations
- Mutual fund sales
- Portfolio administrator
- Portfolio manager
- Private client investment adviser
- Product/software developer
- Professor/instructor
- Quantitative investment or risk analyst
- Real estate investment manager
- Regulator
- Securities trader
- Securities underwriter
- Security/investment analyst
- Supervisor of investment firm
- Valuator of closely held business
- Venture capital analyst

## 07 수험에 필요한 교재

CFA<sup>®</sup> Institute에서는 매년 시험에 필요한 기본서를 약 10-15% 정도씩 교체하고 있습니다. 선택된 교재라 해서 처음부터 끝까지(cover to cover) 시험 범위에 해당되는 것이 아니라 적게는 3~4개, 많게는 7~8개의 Chapter가 시험범위에 해당됩니다. 시험에 채택된 시험 주제는 각 레벨별로 <표 2-7.a>, <표 2-7.b>, <표 2-7.c>에 정리되어 있습니다.

시험 등록 시 모든 수험생들에게 Curriculum Books를 의무적으로 구입하도록 하고 있습니다. Curriculum Books는 시험범위에 해당하는 기본서의 Chapter만 인쇄하여 별도의 교재형태로 만든 기본 Text Book이라고 생각하면 됩니다. 원서접수 시 제공되는 Curriculum Books는 e-book 형태로 제공되며, Print Curriculum Books or PDF를 원하는 응시생은 별도로 추가 구매(\$250)해야 합니다.

- Revision: Medium degree of change. Content was adjusted and improved for clarity or accuracy.
- Major Revision: Largest degree of change. Content was rewritten or significantly altered to reflect new guidance or advances in the industry.
- Added: New area of content introduced to the curriculum.



〈표 2-7.a〉 2026~2027 CFA® Level I Study Guide Outline

Topic	Readings	Change	Summary of Changes
Quantitative Methods	Rates and Returns	Change	Returns of Financial Assets and Instruments
	Time Value of Money in Finance		Types of Financial Returns
	Statistical Measures of Asset Returns		Benchmarking Returns
	Probability Trees and Conditional Expectations		The Time Value of Money in Finance
	Portfolio Mathematics		Statistical Characteristics of Asset Returns
	Simulation Methods		Statistical Distributions for Financial Asset Prices and Returns
	Estimation and Inference		Estimation and Hypothesis Testing
	Hypothesis Testing		The Return and Risk of a Financial Portfolio
	Parametric and Non-Parametric Tests of Independence		Simulation of Financial Asset Prices and Returns
	Simple Linear Regression		Applications of Simple Linear Regression in Finance
	Introduction to Big Data Techniques	Introduction to Financial Data Science	
Economics	The Firm & Market Structures	No Change	
	Understanding Business Cycles		
	Fiscal Policy		
	Monetary Policy		
	Introduction to Geopolitics		
	International Trade		
	Capital Flows and the FX Market		
	Exchange Rate Calculations		

Corporate Finance	Organizational Forms, Corporate Issuer Features, and Ownership	No Change	
	Investors and Other Stakeholders		
	Corporate Governance: Conflicts, Mechanisms, Risks, and Benefits		
	Working Capital and Liquidity		
	Capital Investments and Capital Allocation		
	Capital Structure		
	Business Models		
Financial Statement Analysis	Introduction to Financial Statement Analysis	No Change	
	Analyzing Income Statements		
	Analyzing Balance Sheets		
	Analyzing Statements of Cash Flows I		
	Analyzing Statements of Cash Flows II		
	Analysis of Inventories		
	Analysis of Long-Term Assets		
	Topics in Long-Term Liabilities and Equity		
	Analysis of Income Taxes		
	Financial Reporting Quality		
	Financial Analysis Techniques		
	Introduction to Financial Statement Modeling		

Equities	Market Organization & Structure	Change	Equity Instrument Features
	Security Market Indexes		Equity Jurisdictions, Classes, and the Voting Process
	Market Efficiency		Equity Issuance and Trading
	Overview of Equity Securities		Sources of Equity Returns
	Company Analysis: Past and Present		Introduction to Equity Valuation
	Industry and Competitive Analysis		Discounted Cash Flow (DCF) and Growth Models
	Company Analysis: Forecasting		Relative Value Equity Valuation Approaches
	Equity Valuation: Concepts and Basic Tools		Financial Statement Forecasting in Equity Valuation
Fixed Income	Fixed-Income Instrument Features	No Change	Industry and Competitive Analysis
	Fixed-Income Cash Flows and Types		Company Analysis: Past, Present, and Future
	Fixed-Income Issuance and Trading		Equity Analyst Research Reports
	Fixed-Income Markets for Corporate Issuers		The Capital Asset Pricing Model, Market Model, and Other Factor-Based Equity Models
	Fixed-Income Markets for Government Issuers		
	Fixed-Income Bond Valuation: Prices and Yields		

Fixed Income	Yield and Yield Spread Measures for Fixed-Rate Bonds	No Change	
	Yield and Yield Spread Measures for Floating-Rate Instruments		
	The Term Structure of Interest Rates: Spot, Par, and Forward Curves		
	Interest Rate Risk and Return		
	Yield-Based Bond Duration Measures and Properties		
	Yield-Based Bond Convexity and Portfolio Properties		
	Curve-Based and Empirical Fixed-Income Risk Measures		
	Credit Risk		
	Credit Analysis for Government Issuers		
	Credit Analysis for Corporate Issuers		
	Fixed-Income Securitization		
	Asset-Backed Security (ABS) Instrument and Market Features		
	Mortgage-Backed Security (MBS) Instrument and Market Features		



Derivatives	Derivative Instrument and Derivative Market Features	No Change	
	Forward Commitment and Contingent Claim Features and Instruments		
	Derivative Benefits, Risks, and Issuer and Investor Uses		
	Arbitrage, Replication, and the Cost of Carry in Pricing Derivatives		
	Pricing and Valuation of Forward Contracts and For An Underlying with Varying Maturities		
	Pricing and Valuation of Futures Contracts		
	Pricing and Valuation of Interest Rate and Other Swaps		
	Pricing and Valuation of Options		
	Option Replication Using Put-Call Parity		
	Valuing a Derivative Using a One-Period Binomial Model		
Alternative Investments	Alternative Investment Features, Methods, and Structures	No Change	
	Alternative Investment Performance and Returns		
	Investments in Private Capital: Equity and Debt		
	Real Estate and Infrastructure		
	Natural Resources		
	Hedge Funds		
Introduction to Digital Assets			

Portfolio Construction	Portfolio Risk & Return: Part I	No Change	
	Portfolio Risk & Return: Part II		
	Portfolio Management: An Overview		
	Basics of Portfolio Planning & Construction		
	The Behavioral Biases of Individuals		
	Introduction to Risk Management		
Ethical and Professional Standards	Ethics and Trust in the Investment Profession	Change	Ethics and Trust in the Investment Profession
	Code of Ethics and Standards of Professional Conduct		Code of Ethics and Standards of Professional Conduct
	Guidance for Standards I-VII		Guidance for Standard I: Professionalism
	Introduction to the Global Investment Performance Standards (GIPS)		Guidance for Standard II: Integrity of Capital Markets
			Guidance for Standard III: Duties to Clients
			Guidance for Standard IV: Duties to Employers
			Guidance for Standard V: Investment Analysis, Recommendations, and Actions
			Guidance for Standard VI: Conflicts of Interest
	Ethics Application		Guidance for Standard VII: Responsibilities as a CFA Institute Member or CFA Candidate
Application of the Code and Standards: Level I			

〈표 2-7.b〉 2025~2026 CFA® Level II Study Guide Outline

Topic	Readings	Change	Summary of Changes
Quantitative Methods	Basics of Multiple Regression and Underlying Assumptions	No Change	
	Evaluating Regression Model Fit and Interpreting Model Results		
	Model Misspecification		
	Extensions of Multiple Regression		
	Time-Series Analysis		
	Machine Learning		
	Big Data Projects		
Economics	Currency Exchange Rates: Understanding Equilibrium Value	Removed	1 LOS removed
	Economic Growth		
Financial Statement Analysis	Intercorporate Investments	Removed	1 LOS removed
	Employee Compensation: Post Employment and Share-based		
	Multinational Operations		
	Analysis of Financial Institutions		
	Evaluating Quality of Financial Reports		
	Integration of Financial Statement Analysis Techniques		
Corporate Issuers	Analysis of Dividends and Share Repurchases	No Change	
	Environmental, Social, and Governance (ESG) Considerations in Investment Analysis		
	Cost of Capital: Advanced Topics		
	Corporate Restructuring		

Equity	Equity Valuation: Applications and Processes	No Change	
	Discounted Dividend Valuation		
	Free Cash Flow Valuation		
	Market-Based Valuation: Price and Enterprise Value Multiples		
	Residual Income Valuation		
	Private Company Valuation		
Fixed Income	The Term Structure & Interest Rate Dynamics	No Change	
	The Arbitrage Free Valuation Framework		
	Valuation & Analysis of Bonds with Embedded Options		
	Credit Analysis Models		
	Credit Default Swaps		
Derivatives	Pricing & Valuation of Forward Commitments	No Change	
	Valuation of Contingent Claims		
Alternative Investments	Introduction to Commodities & Commodity Derivatives	No Change	4 LOS updated
	Overview of Types of Real Estate Investment	Major Revision	
	Investments in Real Estate Through Publicly Traded Securities	No Change	
	Hedge Fund Strategies	No Change	



Portfolio Management	Economics and Investment Markets	No Change	
	Analysis of Active Portfolio Management		
	Exchange-Traded Funds: Mechanics & Applications		
	Using Multifactor Models		
	Measuring & Managing Market Risk		
	Backtesting and Simulation		
Ethics	Code of Ethics and Standards of Professional Conduct	Minor Revision	1 new standard added, revisions to 2.
	Guidance for Standards I-VII		
	Application of the Code and Standards: Level II		

〈표 2-7.c〉 2026~2027 CFA® Level III Study Guide Outline

Core Topic	Readings	Change	Summary of Changes
Asset Allocation	Capital Market Expectations, Part 1: Framework and Macro Considerations	No Change	
	Capital Market Expectations, Part 2: Forecasting Asset Class Returns		
	Overview of Asset Allocation		
	Principles of Asset Allocation		
	Asset Allocation with Real-World Constraints		
Portfolio Construction	Overview of Equity Portfolio Management	No Change	
	Overview of Fixed-Income Portfolio Management		
	Asset Allocation to Alternative Investments		
	An Overview of Private Wealth Management		
	Portfolio Management for Institutional Investors		
	Trading Costs and Electronic Markets		
	Case Study in Portfolio Management: Institutional (SWF)		
Performance Measurement	Portfolio Performance Evaluation	No Change	
	Investment Manager Selection		
	Overview of the Global Investment Performance Standards		



Derivatives and Risk Management	Option Strategies	No Change	
	Swaps, Forwards, and Futures Strategies		
	Currency Management: An Introduction		
Ethical and Professional Standards	Code of Ethics and Standards of Professional Conduct	No Change	
	Guidance for Standards I–VII	Change	Guidance for Standard I: Professionalism
			Guidance for Standard II: Integrity of Capital Markets
			Guidance for Standard III: Duties to Clients
			Guidance for Standard IV: Duties to Employers
			Guidance for Standard V: Investment Analysis, Recommendations, and Actions
			Guidance for Standard VI: Conflicts of Interest
	Guidance for Standard VII: Responsibilities as a CFA Institute Member or CFA Candidate		
Application of the Code and Standards: Level III	No Change		
Asset Manager Code of Professional Conduct			

Pathway Topics	Readings	Change	Summary of Changes
Portfolio Management Pathway	Index-Based Equity Strategies	No Change	
	Active Equity Investing: Strategies		
	Active Equity Investing: Portfolio Construction		
	Liability-Driven and Index-Based Strategies		
	Yield Curve Strategies		
	Fixed-Income Active Management: Credit Strategies		
	Trade Strategy and Execution		
	Case Study in Portfolio Management: Institutional		
Private Markets Pathway	Private Investments and Structures	No Change	
	General Partner and Investor Perspectives and the Investment Process		
	Private Equity		
	Private Debt		
	Private Special Situations		
	Private Real Estate Investments		
	Infrastructure		



Private Wealth Pathway	The Private Wealth Management Industry	No Change	
	Working With the Wealthy		
	Wealth Planning		
	Investment Planning		
	Preserving the Wealth		
	Advising the Wealthy		
	Transferring the Wealth		

합격은  
**KOSFI**

PART

**03**

**CFA<sup>®</sup> 시험 응시절차와  
합격자 발표**



CFA<sup>®</sup> 시험에 응시하기 위해서는 대학을 졸업하였거나 대학졸업 23개월 전 및 대학 졸업에 준하는 경력이 인정되면 됩니다. AICPA 시험에서 요구하는 것처럼 특정과목의 최소 이수학점이나 전공에 대한 제한은 없습니다. CFA<sup>®</sup> 시험에 응시하기 위해서는 다음의 절차를 알아야 합니다.

## 01 시험접수

시험접수는 온라인으로 CFA<sup>®</sup> Institute Site([www.cfainstitute.org](http://www.cfainstitute.org))에서 등록 및 결제하면 됩니다. CBT로 전환됨에 따라 시험접수 후 원하는 시험 일자 및 시간을 별도로 지정해야 합니다. 시험 장소 및 일자는 선착순으로 마감되기에 시험접수 후 빠른 시일 내로 지정하는 것을 권합니다. 자세한 설명은 KOSFI 홈페이지([www.kosfi.com](http://www.kosfi.com))나 이패스코리아 홈페이지([www.epasskorea.com](http://www.epasskorea.com))를 참조하시기 바랍니다.

시험접수 절차는

- ① 시험 기간을 선정하고, 원하는 시험장과 일자가 있는지 미리 확인
- ② CFA<sup>®</sup> Institute에서 원서접수 (서울은 강남 6곳, 부산 1곳 - 총 7곳)
- ③ 원서접수 후, 시험장과 일자 및 시간은 별도로 지정 접수

## 02 추천인 & Membership

CFA<sup>®</sup> 시험에 Level 3까지 모두 Pass 후 Charterholder가 되기 위해서는 추천인의 reference와 경력심사가 필요합니다. 아래와 같은 인원의 추천서를 작성하여 제출해야 합니다.

- ① CFA<sup>®</sup> Member 1인 + Supervisor(직장상사) 1인
- ② CFA<sup>®</sup> Member 2인(소속이 없거나, 소속의 상사에게 받지 않는 경우)
- ③ 동일 직종의 종사자 3인

추천서와 경력심사는 Level 3 시험 발표 후에 작성하여 제출하면 됩니다. 수강생분들에게는 위와 관련한 행정 지원을 해드립니다.

### 03 응시비용

응시료는 Level 1·2·3 시험에 응시할 때마다 납부하여야 하며, 응시료는 원서 제출 기한에 따라 차이가 있습니다. 일찍 접수할 수록 금액이 낮습니다.

시험장소 및 일자를 선택한 후, 시험일자를 동일 시험 기간에서 변경할 경우 \$250의 추가 비용을 별도 지불해야 합니다. 시험을 다른 월로 연기 시(예) 2월 → 5월) \$499 지불 후 1년 이내의 시험으로 연기할 수 있습니다.

〈표 3-3.a〉 2027년 CFA<sup>®</sup> Level 1 응시비용

시험	접수 기간	Exam registration fee
2월	1차 마감(~26 / 7 / 7)	USD 1,140
	2차 마감(~26 / 11 / 5)	USD 1,490
5월	미정	USD 1,140
		USD 1,490
8월	미정	USD 1,140
		USD 1,490
11월	미정	USD 1,140
		USD 1,490



### (1) Refund

원서접수와 응시비용을 결제 후 14일 이내에 전액 환불받을 수 있으며, 14일 이후에는 환불되지 않습니다. 또한 등록을 타인에게 양도할 수 없습니다.

### (2) Defer

시험 연기는 Emergency Deferral의 경우 가능합니다. (기존 USD 499 지불 후 1년 이내의 다른 회차로 연기하는 유상연기 제도는 2027년 시험부터 폐지됩니다.)

Emergency Deferral은 사례별로 고려되며, 다음과 같은 경우에 해당됩니다.

- 생명을 위협하는 질병 (응시자 또는 직계 가족)
- 직계 가족의 사망
- 시험 기간 중 의무적인 군 복무를 하게 되었을 경우 (응시자 본인)
- 응시자가 임신한 경우 (레벨당 한 번의 임신 연기로 제한 됨)
- 시험 시작일로부터 30일 이내에 Prometric에 의해 일정이 변경되어, Prometric에 문의한 후에도 시험 일정을 스케줄링 할 수 없을 경우

모든 긴급 연기 요청에는 USD 100의 수수료가 부과됩니다. 다만 Prometric에서 일정을 변경한 시험에는 수수료가 없습니다.

관련 문서를 제출해 연기가 승인되면 최대 12개월까지 시험을 연기할 수 있습니다.

### (3) Scholarship

CFA<sup>®</sup> Institute에서는 전문성을 가진 우수한 응시자들을 확보하기 위해, 재정적 지원이 필요한 후보자들에게 시험 등록비의 일부를 면제해주는 Scholarship 제도를 운영하고 있습니다.

#### ① Access Scholarship

Access Scholarships는 CFA<sup>®</sup> 프로그램의 전체 비용을 감당하기 어려운 개인을 위한 장학제도입니다. 따라서 재정적 필요가 중요하게 고려됩니다. 신청서가 접수되면 CFA<sup>®</sup> Institute에서 검토 및 최종 결정을 거쳐 제공됩니다.

Access Scholarships는 한 번의 시험에만 유효합니다. 각 시험마다 신청 기간이 있으며, 원하는 시험을 선택하고 해당 신청 기간에 신청해야 합니다. 예를 들어, 11월 시험을 응시하고 싶다면 11월 신청 기간에 신청해야 하며, 해당 시험에만 유효하며 다른 시험에는 적용되지 않습니다. Scholarship 수혜자는 유료 연기를 할 수 없으며, 지정된 기준을 충족하는 경우에만 긴급 연기를 요청할 수 있습니다. 긴급 연기를 원할 경우, 해당 기준을 확인하고 필요한 서류를 준비하여 요청해야 합니다.

Access Scholarship을 신청한 경우 수여가 완료될 때까지 기다려야 합니다. 신청이 보류 중인 동안 CFA<sup>®</sup> 시험에 등록하면 시험 비용을 지불할 수 있는 능력을 입증한 것으로 간주되어 Scholarship 신청이 무효화됩니다. 응시자는 1년에 한 번만 Access Scholarship을 받을 수 있습니다.

Access Scholarship은 연간 4회의 신청 기간이 있으며, 각 시험 기간에 맞춰 진행됩니다. 신청 결과는 신청 기간이 종료된 후 약 4-6주 이내에 이메일로 직접 통보받게 됩니다.



- February 2027 - Levels I and III
- Opens: 5 May 2026
- Closes: 25 May 2026
- Decision Date: 23 June 2026
  
- May 2027 - Levels I and II
- Opens: 12 August 2026
- Closes: 1 September 2026
- Decision Date: 30 September 2026
  
- August 2027 - Levels I, II, and III
- Opens: 3 November 2026
- Closes: 24 November 2026
- Decision Date: 18 December 2026
  
- November 2027 - Levels I and II
- Opens: 9 February 2027
- Closes: 2 March 2027
- Decision Date: 31 March 2027

## ② Student Scholarship

Student Scholarship은 제휴된 대학에 재학 중이며, 다음 시험에 아직 등록하지 않은 전 세계 학생들에게 제공됩니다.

신청기간은 매년 9월1일~7월 31일까지로 CFA<sup>®</sup> Institute에서 수여 통지를 받은 날짜로부터 6개월 동안 유효합니다. 6개월 안에 원하는 시험에 응시할 수 있으나 등록 및 일정 마감일이 적용되며, 만약 해당 기간의 등록이 이미 마감되었다면 등록이 허용되지 않습니다.

Scholarship을 받지 못한 경우, early registration 가격을 이용할 수 있지만 응시하고자 하는 시험의 등록 기간이 열려 있을 때만 적용됩니다.

### ③ Professor Scholarship

Professor Scholarship를 수여 받기 위해서는 full time 대학 교수, 관리자 또는 학과장으로, 자격 있는 기관에서 최소한의 학점 수를 가르치는 경우로 CFA® 시험에 현재 등록되어 있지 않아야 합니다. CFA® program의 enrollment fee는 면제되며, 시험 응시 비용은 USD 600로 줄어듭니다. 신청기간은 매년 9월 1일~7월 31일까지로 CFA® Institute에서 수여 통지를 받은 날짜로부터 6개월 동안 유효합니다.

## 04 시험장소

CFA 시험은 매년 6월과 12월 첫째 주에 실시되어 왔으나, 2021년부터 CBT로 전환되어 응시자 스스로 시험일, 장소 및 시간을 선택해서 시험에 응시하게 됩니다.

참고로 현재 한국의 시험장소는 총 7곳이고, 위치는 다음과 같습니다.

- ① 서울 강남구 봉은사로 303 TGL 경복빌딩 4층, SRTC
  - ② 서울 송파구 올림픽로 30길 5 정운빌딩, SITC (4572)
  - ③ 서울 송파구 올림픽로 30길 5 정운빌딩, SITC (4052)
  - ④ 서울특별시 강남구 도곡로 6, 비봉빌딩 6층 (8510)
  - ⑤ 서울특별시 강남구 도곡로 6, 비봉빌딩 6층 (8653)
  - ⑥ 서울 강남구 테헤란로 223, 메이플넥스 강남시험센터 LAB 2
  - ⑦ 부산광역시 해운대구 센텀중앙로 97, 쌍용플래티넘 4층 403호
- 시험장소, 일자 및 시간은 선착순으로 마감되기에 원하는 장소와 시간을 선택



하지 못할 수도 있습니다. 시험 접수 후 개인 계정에서 “Schedule Your Exam”을 클릭, 서둘러 확정하실 것을 권합니다.

## 05 지참물

### (1) 계산기

계산기는 반드시 지정된 모델만 허용됩니다. 그 이외의 계산기는 사용할 수 없습니다. 현재 허용되는 기종은 Texas Instrument사의 BAI Plus (Professional)과 Hewlett Packard사의 12C(Platinum, Platinum 25th anniversary edition, 30th anniversary edition, and Prestige) 두 기종 뿐입니다. 이 중에서 BAI Plus가 가격 대비 성능이 뛰어나고 가격은 HP기종의 절반 정도 밖에 되지 않습니다. 시험 목적으로는 BAI Plus를 추천합니다.

### (2) 신분증(여권)

시험에 허용되는 신분증은 여권으로 지정되어 있습니다. 시험일 기준으로 만기가 지나지 않은 여권을 시험장에 지참해야 하며, 여권으로만 접수 및 응시가 가능합니다. 여권 정보와 원서접수 시 기입한 내용이 하나라도 다를 경우 시험장에 입실하실 수 없습니다.

### (3) 필기 도구

CBT 이기에 별도의 필기도구는 지참할 수 없습니다. 계산이나 연습이 필요할 경우 화이트보드 또는 연필과 종이가 별도로 제공됩니다. 제공되는 도구는 시험장에 따라 다를 수 있으며, 시험 종료 후 퇴실 시 모두 반납해야 합니다.

〈표 3-5.a〉 Typical Exam Day Schedule

Exam Page	Time Allotted on Screen
Candidate Pledge, Introduction, & Exam Software Tutorial, Survey	30mins
Session 1	135mins
Optional Break	30mins
Session 2	135mins
Total testing time	4.5hours
Total appointment time	5.5hours

중간 휴식시간(Optional Break)은 선택사항이며, 휴식 없이 바로 다음 session의 시험에 응시할 수 있습니다.

시험장에는 예약 시험 시간 최소 30분 전에 도착하는 것을 권합니다. 만일 예약 시간 보다 늦게 도착하게 될 경우 입장이 거부될 수 있습니다. 입장이 거부된 경우 시험 비용은 환불 및 양도가 불가능합니다.



## 06 PSM(Practical Skills Module) 교육 이수 도입

CFA Institute는 2024년부터 CFA 커리큘럼에서 학습한 것들을 실무에 적용해볼 수 있도록 PSM(Practical Skills Module)을 의무 과정으로 포함하였습니다.

PSM은 10~15시간으로 비디오, 선다형 질문, 실습 및 사례 연구의 조합으로 구성되어 있으며, CFA 시험 성적에 반영되지는 않습니다. 시험 응시자는 시험 결과를 받기 위해 각 레벨에서 PSM 과정 중 하나를 반드시 이수해야 합니다. PSM 과목은 원서접수 후, 시험 준비 기간 중 언제든지 이수할 수 있으며, 합격자 발표가 나오기 전에 완료되어야 합니다.

합격자 발표 전까지 이수하지 못할 경우 시험 결과가 무효화 되어, 다시 재응시 해야 합니다.

### [Level 1]

- 1) Financial Modeling
- 2) Python Programming Fundamentals

### [Level 2]

- 1) Equity Analyst Skills
- 2) Python, Data Science & AI
- 3) Python Programming Fundamentals

[Level3]

- 1) Portfolio Development and Construction
- 2) Practical Macro(Portfolio Management pathway)
- 3) Due Diligence(Private Markets pathway)
- 4) Managing Private Wealth Clients(Private Wealth pathway)

**07 합격자 발표**

Level 1·2의 경우 응시일로부터 60일 이내, Level 3의 경우 90일 이내에 합격자가 발표됩니다. 등록된 개인 이메일로 먼저 합격여부 통보 후, 1~2일 뒤 CFA® Institute 홈페이지에서 확인할 수 있습니다.

시험 중 규정 위반 등으로 감독관에 의해 reporting된 경우, 심사 결과에 따라 다르지만 보통 3개월 뒤에 개별적으로 통보받게 됩니다.

CFA 자격증 Guide Book



합격은  
**KOSFI**

PART

**04**

**CFA<sup>®</sup> 수험전략**



## 01 CFA® 교육기관의 활용

어느 시험이든 독학으로 준비하는 방법과 교육기관의 시험대비 교육과정에 맞추어 공부하는 방법 두 가지가 있습니다. 그러면 CFA® 시험 준비는 어떠한 방법을 택하는 것이 좋을 것인가? 결론적으로 교육기관의 교육과정에 맞추어 공부하는 것이 훨씬 효율적이고, 경제적으로 부담스러운 면이 있기는 하지만, CFA® 자격증 획득 시까지의 시간을 단축하는 방법이라고 할 수 있습니다.

CFA® 시험에 합격하기 위해서는 증권금융 관련 과목에서만큼은 MBA 수준 이상의 실력이 요구됩니다. 금융선진국에서는 CFA® 소지자의 평균 연봉이 MBA 평균 연봉을 훨씬 상회합니다. 따라서 재무관리, 투자론, 경제학 등에 기초가 없는 사람이 혼자서 공부하기에는 많은 어려움이 예상됩니다. 이러한 이유 말고도 교육기관의 교육과정에 맞추어 공부할 경우 다음과 같은 장점을 기대할 수 있습니다.

- 과목별 합리적 시간 배분을 통한 학습효율의 극대화
- 시험에 대한 행정절차 및 각종 정보 제공 받음
- 모의고사 등 학습한 내용을 점검해볼 수 있는 기회 부여
- 동료들과 토론을 통하여 자신의 강·약점 분야 파악
- 동료들과 Network를 형성할 수 있게 되어 향후 현업 진출 시 원활한 업무수행 가능
- 과목별 연관관계 파악과 현대 투자론의 통일적 학습가능

따라서 경상계열을 전공하지 않은 수험생이나 대학 졸업 후 오랫동안 공부하지 않은 분들은 반드시 신뢰할 수 있는 교육기관의 CFA® 교육 프로그램에 등록하실 것을 추천합니다.

특히 Level 2의 시험주제는 Level 1에 비해 훨씬 난이도가 높고 현대 재무론·투자론의 핵심주제가 시험의 당락을 좌우하기 때문에 반드시 교육기관에 등록하여 시험에 대비하여야 합니다. Level 1에서 배운 내용의 체계적이고 종합적인 정리 없이는 시험합격이 쉽지 않기 때문입니다.

교육기관을 선택할 때는 검증된 교수진에 의한 교육프로그램인가, 신뢰할 수 있는 교재를 사용하고 있는가, 커리큘럼 내용은 합리적인가, 수험생에 대한 지속적인 지원이 이루어지는가 등의 기타 사항들을 면밀히 고려하여야 합니다.

## 02 합격에 필요한 영어 수준

결론적으로 말해서 우리나라 수험생들의 영어 수준은 CFA<sup>®</sup> 시험에 합격하기에 충분한 수준이라고 말할 수 있습니다. CFA<sup>®</sup> 시험에 합격하기 위해서는 대학에서 공부했던 수준 정도의 독해능력과 기본적인 작문능력만 갖추면 됩니다. 또한 CFA<sup>®</sup> 시험준비를 하는 과정에서 수험서와 Curriculum Book을 읽다보면 자연스럽게 시험을 볼 수 있을 정도의 영어 실력이 배양됩니다.

Level 1·2 시험은 100% 3지선다형으로 출제되고, Level 3 시험은 50%가 객관식 문제풀이와 나머지는 에세이 형태로 출제되나 핵심만 간략히 요약 정리하면(ball point answer) 완전한 점수(full score)가 인정되고 모범답안에서 다소 벗어나더라도 부분 점수(partical score)가 인정되기 때문에 영어에 관해서는 걱정하지 않아도 됩니다. 시험이라는 긴장된 상황 속에서 문제의 핵심을 정확하게 파악할 수 있는 reading skills의 배양이 매우 중요합니다.



### 03 원리 이해 중심의 학습태도

Level 1·2·3 시험을 순차적으로 합격하고 유능한 전문가로 활동하기 위해서는 CFA<sup>®</sup> 시험과목의 근본원리를 정확하게 이해하고 과목별 연관관계를 정확히 파악할 수 있어야 합니다.

CFA<sup>®</sup> 시험은 원래 논리력과 분석능력을 요구하는 어려운 시험입니다. 따라서 Level 1·2·3 시험을 염두에 둔 원리 이해 중심의 체계적인 학습태도가 요구됩니다. 어려운 시험이기에 CFA<sup>®</sup> 자격증이 어지간한 학교의 MBA degree보다 높게 인정받고 있는 것입니다. 미국의 많은 주와 영국, 캐나다, 싱가포르 등에서는 CFA<sup>®</sup> Level 1을 합격하는 경우 증권금융업무 관련 국가자격고사를 면제해주고 있습니다.

CFA<sup>®</sup> 자격증을 보유하기 위해서는 최소한 Master degree in Finance 또는 MBA with concentrain in Finance 정도의 현대투자론에 대한 체계적인 지식을 갖추고 있어야 합니다. 단계적이고 체계적으로 공부하지 않고는 CFA<sup>®</sup> 자격증을 얻기 어렵다는 것은 예나 지금이나 마찬가지입니다. 우리나라 수험생들 사이에 외국 자격증을 쉽게 획득할 수 있다는 인식이 퍼져있어 CFA<sup>®</sup> 자격시험도 너무 쉽게 생각하는 경향이 있지 않나 생각합니다.

통계에 따르면 Level 1·2·3 시험을 3년만에 Pass한 응시자 비율이 25% 정도이고, CFA<sup>®</sup> 자격을 획득하는 데 걸리는 시간이 평균 4년인 것을 감안한다면 CFA<sup>®</sup> 시험이 그리 호락호락한 시험이 아니라는 사실을 알 수 있습니다. 1963년부터 시작된 CFA<sup>®</sup> 시험은 체계적이고 논리적인 학습을 요하는 최고의 국제금융 자격시험이라 생각하면 됩니다.

따라서 Level 1·2·3의 순차적인 합격을 목표로 원리이해를 중심으로 하는 근본적인 학습태도를 유지하는 것이 CFA<sup>®</sup> 자격증도 획득하고 진정한 전문가로 성장할 수 있는 유일한 길이라는 점을 명심해야 합니다.

## 04 Level별 수험대책

자격증 획득 또한 중요하지만 실무에 활용할 수 있는 근본원리를 습득하는 것은 더욱 중요하다는 것을 항상 명심해야 합니다.

다시 한번 CFA<sup>®</sup> 시험과목들을 보면 경제학, 통계학, 재무제표분석, 파생상품론, 채권분석, 주식분석, 포트폴리오관리론, 자본시장론, 부동산, 윤리강령 등 금융업무 시 꼭 알아야 하고 효율적인 업무수행에 필요한 중요 과목들로 구성되어 있습니다. 이상의 과목들을 단계적이고 체계적으로 공부한다면 정말로 많은 것을 배울 수 있습니다.

CFA<sup>®</sup> 수험공부에 왕도란 있을 수 없습니다. CFA<sup>®</sup> 시험 과목들에 대한 핵심 원리를 철저하게 이해한다는 자세로 우직하게 임하는 수 밖에 없습니다. 이것이 Fundamental Approach입니다. 이러한 Fundamental Approach를 효과적으로 실행하기 위한 Level별 수험대책을 간단히 제시하면 다음과 같습니다.



## (1) Level 1 수험대책

CFA<sup>®</sup> 시험의 첫 관문으로서 경상계열을 전공한 경우 상대적으로 빠르게 학습이 가능합니다. 하지만 이 단계에서부터 체계적으로 학습하실 것을 권합니다. Level 1에서부터 체계적으로 학습해야 Level 2·3에서 응용되는 주제와 이슈에 적응할 수 있습니다.

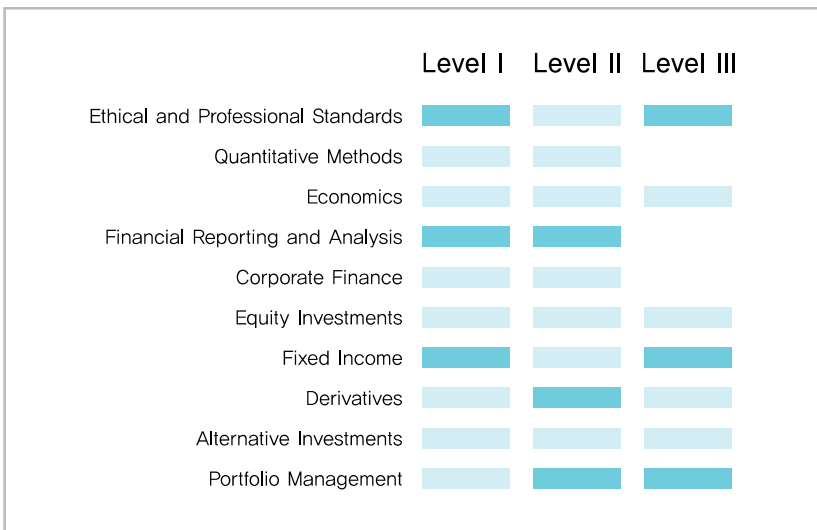
- ① CFA<sup>®</sup> 시험은 특정 주제에 치우침 없이 골고루 출제됩니다. 따라서 모든 시험주제에 대해 기본원리 중심으로 철저한 대비가 필요합니다. 즉, 국내 일부 자격시험처럼 특정 주제만을 시험 직전에 베타치기로 공부해서는 합격할 수 없다는 것입니다.
- ② CFA<sup>®</sup> Institute 측에서 CFA<sup>®</sup> 자격소지자의 공급을 적정선에서 조정하려는 의도에서 비롯된 것인지는 정확히 확인되지 않지만 최근 수년 동안의 합격률은 과거 평균보다 낮아지고 있습니다. 따라서 시험에 합격하기 위해서는 보다 철저한 대비가 필요합니다.
- ③ CFA<sup>®</sup> 수험생들의 변별력을 높이기 위해서 CFA<sup>®</sup> Institute에서 출제경향을 지속적으로 Update해 나가고 있습니다. 특히 Level 2·3의 경우 예년에 비하여 지문의 내용이 복합적이고 분석능력을 요구하는 문제들 위주로 출제되었습니다. 따라서 근본원리에 대한 이해를 바탕으로 Level 1 학습 시 Level 2·3 합격을 목표로 체계적이고 전략적인 접근방법을 취해야 합니다. 시험 주제에 대한 근본원리를 정확히 이해할 수 있다면 매년 약간씩 바뀌어 가는 출제경향의 변화는 문제될 것이 없습니다. 결과적으로 CFA<sup>®</sup> 수험공부를 통하여 자격증도 획득하고, 실무에 활용할 수 있는 능력을 배양하겠다는 마음자세로 수험공부에 임해야 합니다.

- ④ 우리나라 수험생들처럼 비영어권 수험생들은 학습 시 독해능력 향상을 염두에 두고 공부해야 합니다. 시험이라는 긴장된 상황 하에서 문제를 정확하게 이해하고 풀기 위해서는 독해능력이 필수적입니다. 따라서 CFA® 시험의 모든 기본서를 다 통독할 수는 없다고 하더라도 Schweser Notes만이라도 3~4회독 하겠다는 자세로 수험공부에 임해야 합니다.

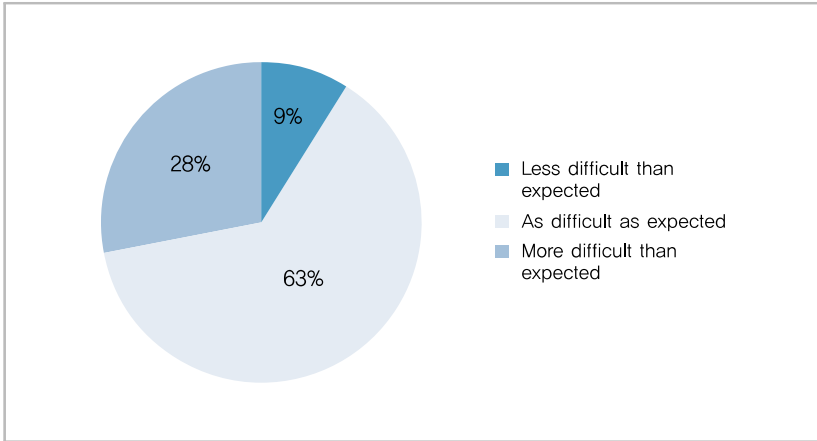
시험장에서의 시간관리 성공 여부는 바로 합격 여부로 연결되며, 성공적인 시간관리를 위해서는 탄탄한 독해실력이 필수적이라는 것을 명심해야 합니다. 또한 실전모의고사 같은 Test를 통해 경험을 쌓는 것도 필요합니다.

참고로 보다 구체적인 내용에 대해서는 KOSFI([www.kosfi.com](http://www.kosfi.com))나 이패스코리아 홈페이지([www.epasskorea.com](http://www.epasskorea.com))의 시험후기를 참고하시면 더 많은 정보를 얻을 수 있습니다.

〈표 4-4.a〉 Top3 Most Difficult Areas on the Exam



〈표 4-4.b〉 Difficulty of Exam Questions



## (2) Level 2·3 수험대책

- Level 2 - Understanding / Applying
- Level 3 - Analyzing / Evaluating / Creating

이론적인 깊이 면에서 볼 때 Level 2는 CFA<sup>®</sup> 시험에서 가장 어려운 관문이라고 할 수 있습니다. 왜냐하면 시험의 주제들의 난이도가 Level 1에 비하여 훨씬 깊어지는 단계이기 때문입니다.

Level 2의 문제유형은 Item Set으로 출제되기 때문에 문제의 지문(Scenario)을 정확하게 분석하는 능력을 염두에 두고 공부해야 하는 단계입니다. 그간의 출제경향을 보면 Level 2의 경우 수험생의 단편적인 이해를 측정하는 문제보다는 통합적인 분석능력을 측정하는 유형의 문제가 많이 출제되었습니다. 또

한 수리적으로 복잡해진 것이 아니라 문제의 주제를 정확하게 이해하고 주어진 시나리오에 적용할 수 있느냐를 측정하는 문제가 많았습니다.

CBT로 변경된 이후 복잡한 계산문제가 출제되지 않았다는 후기들이 많습니다. 하지만 계산된 숫자가 무엇을 의미하는지 묻는 정교함, 그리고 tricky한 내용들이 포함되어 더욱 정확한 이해력을 필요로 하는 문제들 중심으로 출제가 되고 있습니다. 이에 따라 자칫 문제를 쉽게 생각하고 풀이한 경우 함정에 빠져 오답을 체크하는 경우가 발생합니다. 문제를 정확하게 파악하고, 어느 것을 묻고 있는지 확인하면서 풀이해야 합니다.

지금까지 시험출제 된 내용들을 보면 시험 주관사인 CFA<sup>®</sup> Institute에서 제시한 LOS(Learning Outcome Statements)를 벗어난 문제들은 출제가 되지 않았습니다. 이는 수험생들에게 LOS 범위 내에서만 출제하겠다는 약속이기 때문입니다. CBT로 시험이 전환된 후, 시나리오 길이가 예전 PBT 보다 줄어들었습니다. 하지만, 출제경향을 분석해 보면 문제에 등장하는 지문이 정교해짐에 따라 질문의 핵심과 출제자의 의도를 정확하게 파악하는 데 어려움이 있었다고 합니다. 이에 따라 제시된 주제(LOS)에 대한 근본원리를 이해하고 이를 실무에 활용할 수 있는 능력 개발 위주의 학습방법을 요구한다고 판단할 수 있습니다. 또한, 이러한 추세로 인하여 시간관리에 어려움을 느꼈다는 수험생들이 있으니 근본원리를 학습하는 데 소홀하면 안됩니다.

앞서 말씀 드린 것처럼 Level 2·3의 경우 Item Set 문제로 문제유형이 Level 1과 다르기에 이에 대한 철저한 대비가 요구됩니다. Level 1의 경우 한 문제당 평균 1분 30초(135분÷90문제)에 풀 수 있는 객관식 문제가 나옵니다. 하지만 Level 2·3는 Session별 각각 44문제 전후가 출제됩니다. 그 만큼 어려운 객관식 문제가 출제된다는 의미입니다.



Item Set에서 좋은 점수를 받는 지름길은 먼저 주어진 scenario의 철저한 분석을 통해서 출제자가 묻고자 하는 큰 그림을 파악하는 것입니다. 출제자의 의도를 정확히 파악할 수 있다면 문제는 의외로 쉽게 풀리기 때문에 시간이 남을 수도 있습니다. 특히 Level 3의 경우 Second Session인 Item Set에서 좋은 점수를 얻지 못할 경우 불합격할 확률이 높아집니다. 합격생의 경우 Item Set은 거의 모든 문제에서 최소 상위 30% 이상의 성적을 받고 있습니다.

Level 3의 Essay Type 문제는 완벽한 답안이 아니어도 합격하는 데 지장이 없을 정도의 부분점수(partial score)를 받을 수 있습니다. 따라서 열심히 공부한 수험생에게는 오히려 Essay Type 문제가 덜 부담스러울 수도 있습니다. 우리나라 수험생들처럼 비영어권 수험생들은 수험공부 시 독해능력과 작문실력 향상을 염두에 두고 학습해야 합니다. 또한 작문실력의 향상을 위해 과목별 중요 주제에 대한 Sub-Note를 스스로 작성해 보아야 하며, 연습문제나 기출문제를 풀이 시 머리로만 답을 유추하지 말고 실제로 key word를 이용하여 답안을 직접 작성하는 법을 반드시 연습해야 합니다. 필요에 따라 책에 있는 key word 문장은 외워 두는 것도 좋습니다. CBT의 특성상 Essay Type의 경우 복잡한 계산식을 적는 문제는 보이지 않았다고 합니다.

시험장에서의 시간관리 성공 여부는 바로 합격 여부로 연결되며, 성공적인 시간관리를 위해서는 탄탄한 독해실력과 작문실력이 필수적이라는 것을 명심해야 합니다.

Level 3의 경우 Level 1·2에서 배운 내용을 실무에 활용할 때 직면할 수 있는 문제들이 시험의 주요 주제가 됩니다(예 펀드매니저나 Private wealth manager의 입장에서 관련 자료들을 주고, △△한 상태에 있는 회사의 OO를 고려하여 적합한 XX를 설계하라). 실무지향의 주제가 출제되므로 공부해야

할 Topic이 많기는 하지만 Level 1·2를 체계적으로 공부해왔다면 비교적 수월하게 공부할 수 있는 단계입니다. 실제로 합격률 또한 Level 1·2·3 중에서 가장 높은 단계이기도 합니다. 참고로 2025년도 Level 3의 합격률 평균은 48.5%(World Wide)입니다.



## 05 확실한 자기관리 계획수립

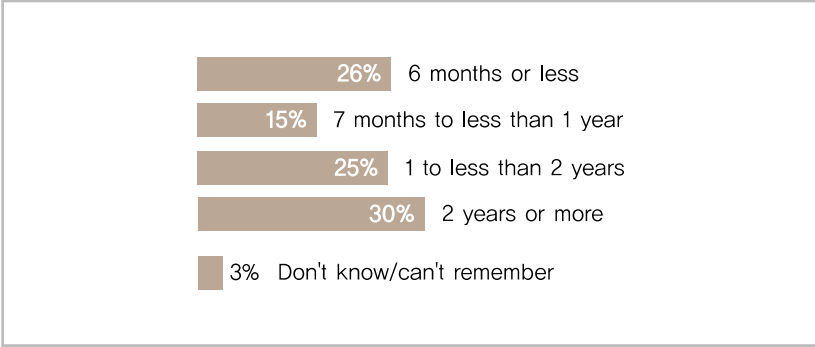
CFA<sup>®</sup> 자격증이 시사하는 여러 요인 중 중요한 하나는 자격소지자의 최소 2~3년에 걸친 성실한 자기관리 노력을 보여주는 것입니다. 업무를 수행하면서 자기계발을 위해 2~3년 동안 성실하게 시간관리를 한다는 것은 생각처럼 쉬운 일이 아닙니다.

CFA<sup>®</sup> Institute 공식발표 자료에 따르면 Level별 수험생의 평균 수험준비 기간은 최소 323시간이라고 합니다. 하지만 비영어권인 우리나라의 경우 합격한 수험생들은 최소 350+시간(400시간 이상 학습했다는 의견이 지배적임) 정도 할애했다고 합니다. 평균 수험준비 기간을 6개월로 감안하면 매일 약 60+시간 씩(주당 15+시간) 공부에 할애해야 합니다. 문제는 CFA<sup>®</sup> 수험생의 대부분인 직장인들이 바쁜 업무를 수행하면서 매일 60시간씩 할애하기가 생각처럼 쉬운 일은 아니라는 것입니다. 따라서 CFA<sup>®</sup> 공부를 시작하기 전 확실한 자기관리 계획을 수립하는 것이 매우 중요합니다.

〈표 4-5.a〉 CFA<sup>®</sup> 시험 평균 준비 시간

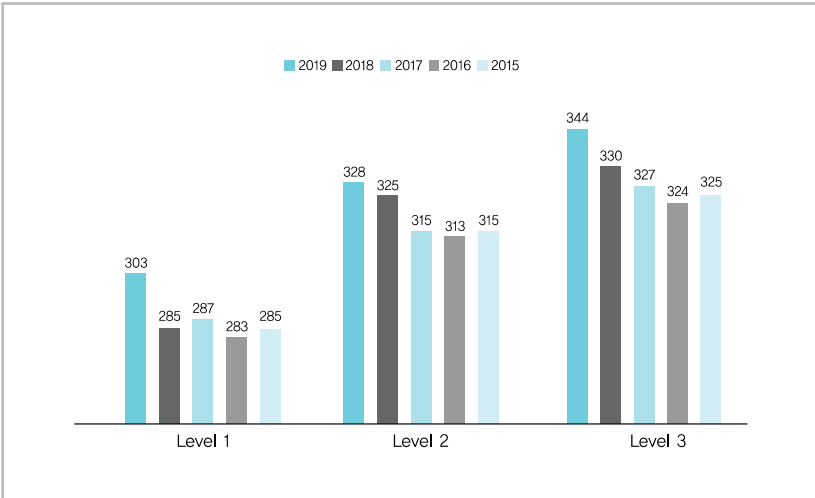
Average 325		
LEVEL I	LEVEL II	LEVEL III
303	328	344

(CFA<sup>®</sup> Institute - World Wide기준)



(World Wide Level 1 응시생 기준)

〈표 4-5.b〉 응시자 평균 학습시간



(CFA® Institute 자료)



## 06 Study-Group의 활용

확실한 자기관리에 자신이 없는 경우 오프라인 모임인 Study Group을 활용하여 동료들과 함께 공부하는 방법을 적극 권장합니다. 수강생들의 합격률을 분석해보면 Study Group 활동을 한 수험생의 합격률은 평균 70% 정도인 반면 그렇지 않은 경우는 전세계 평균 수준 정도의 합격률을 보여주고 있습니다.

Study Group 활동의 좋은 점은 다음과 같습니다.

- 일정 시간을 학습에 강제적으로 사용
- 스터디 일정에 따른 과목별 학습 정리
- 공개적인 토론과 발표준비를 통한 심도있는 학습 가능
- 활발한 정보교환을 통한 시험에 대한 막연한 불안감 극복
- 동료들과 토론을 통한 과목별 강·약점 분야 파악
- 장기간 공부로 인한 나태함 방지

Study Group은 5-6명 정도로 서로의 강·약점을 보완해 줄 수 있도록 구성하며, Group의 조장은 성실성을 바탕으로 Study Group 활동을 주도할 수 있어야 합니다. 일단 Study Group이 편성되면 학습 진도를 일정에 따라 계획하고, 매주 정기적인 모임을 통하여 주제별 발표와 토론 형식으로 진행합니다.

## 07 On-Line Program의 활용

지방에 거주하는 분들이나 바쁜 업무로 인하여 오프라인 교육과정에 참여하기 어려운 분들은 온라인 프로그램을 적극 활용하시기 바랍니다.

온라인 프로그램을 이용하는 경우 어디에서든지 공부할 수 있고, 이동하는 데 소비되는 시간과 비용을 줄일 수 있다는 장점이 있습니다. 하지만 오프라인 교육과정의 수강생이 온라인 교육과정만 수강하는 수강생에 비해 합격률이 더 높습니다. 가능하시면 온 + 오프라인 교육과정 수강을 권합니다.

온+오프라인 학원인 KOSFI([www.kosfi.com](http://www.kosfi.com))에서 진행하는 CFA<sup>®</sup> 교육과정을 이패스코리아([www.epasskorea.com](http://www.epasskorea.com))에서 온라인 과정으로 제공하고 있습니다. KOSFI는 국내에서 가장 오래되고, 가장 많은 최종합격생을 배출한 유일한 CFA<sup>®</sup> 전문교육기관으로 1999년부터 CFA<sup>®</sup> Level 1·2·3 교육과정을 체계적으로 제공하고 있습니다.

CFA 자격증 Guide Book



합격은  
**KOSFI**

PART

**05**

**커리큘럼북과 Schweser  
Notes의 활용전략**



앞에서 언급한 대로 원서접수 시 모든 수험생들에게 「Curriculum Book」이 e-book으로 제공됩니다(Print version은 추가 비용으로 구매). 커리큘럼북은 CFA<sup>®</sup> 시험의 지정 기본서 중에서 시험범위에 해당하는 Chapter를 발췌하고 거기에 문제를 추가해서 만든 책입니다.

CFA<sup>®</sup> Institute가 Curriculum Book을 의무적으로 구입하도록 정책을 변경한 가장 큰 이유는 수험생들이 기본서의 내용을 보다 정확히 이해하여 원리적으로 공부하도록 하기 위함이라는 것이 CFA<sup>®</sup> Institute의 공식입장입니다. 이러한 CFA<sup>®</sup> Institute의 정책변화에 대해 수험생들이 직면하는 가장 큰 딜레마는 “수험공부를 Curriculum Book 위주로 할 것인가? 아니면 Schweser Note와 같은 요약집으로 공부할 것인가?”를 결정해야 하는 문제입니다.

결론적으로 말하면 가장 효율적인 방법은 Schweser Note를 기본으로 하고, 각 Level별로 핵심주제에 해당하는 부분은 Curriculum Book을 통해 심화 학습 하는 것입니다.

Curriculum Book은 그 양이 방대합니다. 매년 Level별로 다소의 차이는 있지만 3,500 pages 전후가 되는 방대한 분량입니다. 물론 충분한 시간이 허락되어 Curriculum Book을 『Line by Line』읽어 완전히 이해한다면 더 이상 좋은 방법은 없을 것입니다.

하지만 대부분의 수험생들이 전업으로 수험공부만 할 수 있는 상황이 아닙니다. 수험생의 대부분이 대학 4학년 이상의 학부생, 대학원생 또는 직장인들로 구성되어 있습니다. 앞에서 논한 대로 CFA<sup>®</sup> Institute의 공식 발표자료에 따

르면 Level별 평균수험 시간은 320+시간 정도입니다. 하지만 비영어권에 속하는 우리나라 수험생들은 최소 약 350~400시간 이상의 시간을 확보할 것을 추천합니다. 수험기간을 6개월로 감안한다면 매일 60시간씩 CFA® 공부에 할애해야 합니다. 하지만 문제는 주어진 바쁜 업무를 수행하면서 매일 60시간씩을 할애하기가 좀처럼 쉬운 일이 아니라는 데 있습니다.

더욱이 중요한 문제는 CFA® 수험시간으로 350~400시간을 확보할 수 있다고 하더라도 350+시간 내에 Curriculum Book으로 시험주제를 전부 학습한다는 것은 거의 불가능에 가깝다는 사실입니다.

Curriculum Book이 출판되기 전에도 많은 수험생들이 기본서를 이용하여 수험공부를 의욕적으로 시도하였지만 결국은 실패하고 시험이 임박해서야 Schweser Note에 의존하는 우를 범하는 경우가 많습니다. 다시 강조하지만, 시간과 체력이 허용되는 상황에서 Curriculum Book을 2-3회독하여 시험 Topic을 정확히 이해할 수 있다면 이것이 최선의 방법이라는 데는 이론의 여지가 없습니다.

하지만 현실적으로 CFA® 공부에만 전업으로 매달릴 수 없는 상황이라면 현실적으로 가장 효율적이고, 한정된 시간 안에서 실행가능하고, 실패가능성을 최소화할 수 있는 수험방안을 찾아야 합니다. 바로 그 방안이 Schweser Note를 기본으로 하고 핵심 Topic에 대해서는 Curriculum Book을 통해서 심화학습하는 것입니다. 이 학습방법은 Curriculum Book이 출간되기 전부터 권유해오던 『원리중심』의 학습방법입니다.

기본서의 내용을 『Line by Line』 읽다 보면 핵심주제를 정확하게 이해할 수 있을 뿐 아니라 비영어권 수험생들은 영어의 Reading skills을 상당히 향상



시킬 수 있습니다. Level 2·3의 경우 CBT 시험으로 인해 지문의 길이는 다소 짧아질 것으로 예상됩니다. 하지만 Item Sets의 문제 구성이 기존 6문항(한 개의 Item set)에서 4문항 중심으로 변경됨에 따라 시험 출제 주제가 방대해지고 있고, Analyzing / Evaluating / Creating 하는 경향의 문제들로 구성되어 있기에 탄탄한 Reading Skills을 갖추는 것은 시험 합격에 매우 중요한 요소입니다. 하지만 모든 과목을 기본서에 의존하기에는 현실적으로 시간이 허용되지 않는다는 사실입니다. 따라서 적절한 부교재의 활용은 피할 수 없는 선택입니다.

현재 CFA<sup>®</sup>의 가장 신뢰할만한 부교재로는 『Schweser Note』가 전세계적으로 가장 널리 활용되고 있습니다. Schweser Note의 집필진들은 정통 Ph. D. in Finance로서 대학교수이거나 대학교수를 역임하고 매년 30여 회가 넘는 Schweser Seminar를 전 세계 주요 도시에서 주관하는 교수들입니다. 또한 Schweser Note는 CFA<sup>®</sup> Institute의 LOS에 따라 체계적으로 정리된 교재이기 때문에 시험문제가 LOS 밖에서 출제되는 경우(이러한 경우는 상상하기 어려움)가 아니라면 Schweser 교재에서 언급하지 않는 주제에 대해 시험문제가 출제되기는 거의 불가능합니다.

하지만 Level 2·3의 경우 Schweser Note에만 의존하는 학습방법 또한 바람직하지 못합니다. Schweser Note로만 학습하는 경우 시간적으로 효율적이기는 하나 시험의 핵심주제를 피상적으로만 이해하는 우를 범할 수 있기 때문입니다. 어디까지나 Schweser Note는 요약서이기 때문에 Reading Skill의 향상과 핵심 Topic을 심화 학습하는 데 다소의 한계가 있습니다. 그러한 이유로 Schweser Note에만 의존하는 것도 바람직하지 못하다는 것입니다.

이상의 논리적 근거에 입각하여 저희 교육과정은 Schweser Note를 기본으로 하고 핵심 Topic은 Curriculum Book을 통하여 심화학습하도록 설계되어 있습니다.

다시 한번 강조하자면 의욕이 앞서 Curriculum Book 위주로만 수험공부 전략을 세웠다가 시간관리에 실패하고 막판에서야 Schweser Note에만 매달리는 우를 범하지 않기를 바랍니다. 가장 효율적인 방안을 찾아 이를 빈틈없이 실행하는 것만이 실패의 가능성을 최소화할 수 있다는 사실에 모두 동의하실 수 있으리라 믿습니다.

CFA 자격증 Guide Book



합격은  
**KOSFI**

PART

**06**

**교육기관 선택 요령**



CFA<sup>®</sup> 시험은 Level 1·2·3 시험 합격에 최소 2~3년이 소요되며 국제금융자격증 중 가장 권위있는 자격시험입니다. 따라서 현대투자론에 대한 체계적인 학습과 시험합격을 위해서는 신뢰할 수 있는 교육기관을 선택하는 것이 무엇보다도 중요합니다. 교육기관을 선택할 때는 다음의 네 가지 사항을 반드시 체크하셔야 합니다.

## 01 교수진은 검증되었는지?

CFA<sup>®</sup> 시험은 재무관리, 투자론, 경제학, 파생상품 등의 과목에서 MBA 수준 이상의 실력을 요구하고 있습니다. 따라서 교육기관의 교수진이 Level 1·2·3의 강의를 성공적으로 진행한 경험이 있어야 CFA<sup>®</sup> 과정에 대한 통일적이고 체계적인 강의를 할 수 있습니다. KOSFI는 국내에서 Level 1·2·3 프로그램을 과거 20여 년에 걸쳐 체계적으로 제공하고 있는 CFA<sup>®</sup> 전문교육기관입니다.

## 02 신뢰할 수 있는 교재를 사용하고 있는지?

현재 CFA<sup>®</sup> 수험서로는 Schweser Note를 비롯한 CFA<sup>®</sup> Exam Review, Wiley의 print version 교재와 온라인 교재 등 약 5~6종이 출시되어 있습니다. 이 중 정통 재무학자들에 의해 집필됨으로써 신뢰할 수 있는 교재는 Schweser Note 뿐입니다. 전 세계 수험생의 약 70% 이상이 Schweser Note를 수험서로 사용하고 있습니다. 교재의 원가나 기타의 이유 등으로 수험서의 신뢰성을 고려하지 않는 교재 선택은 장기적으로 수험생들에게 상당한 부담이 될 수 밖에 없습니다. 신뢰할 수 있는 교재의 선택은 합격의 충분조건은 아니더라도 최소한의 필요조건입니다.

### 03 커리큘럼은 체계적인지?

CFA<sup>®</sup> 시험의 핵심과목인 재무제표분석, 재무관리, 투자론, 경제학에 관한 기초를 닦을 수 있는 Pre Course(기초 과정), Main Course(본 과정), Final Review(문제풀이 및 핵심과정 요약), 모의고사(과목별/실전) 등의 교육과정이 유기적으로 연결되어 있는지, 과목별 배분시간은 합리적인지, 총 교육시간은 적절한지 등을 종합적으로 고려하여야 합니다.

교육시간을 지나치게 짧게 하여 교육비를 낮춘 교육 프로그램의 경우 교육비 부담은 다소 덜 수 있을지 모르나 강의진행이 부실해질 가능성이 높습니다. 따라서 적절한 교육시간의 배정을 통하여 과목별 핵심주제를 철저히 파악할 수 있도록 Curriculum이 구성되어 있는지 검토해야 합니다. 잘 구성된 Curriculum을 통하여 CFA<sup>®</sup> 시험준비를 체계적으로 하게 되면 국내 어느 대학원 과정에서 배우는 것보다 많은 것을 배울 수 있습니다.

### 04 수험생에 대한 지속적인 지원은 이루어지는지?

CFA<sup>®</sup> 시험은 최종 자격증을 획득하기까지 최소 2~3년이 소요됩니다. 따라서 수험정보의 제공, 출제경향분석 자료의 제공, Study Group 활동 지원, 과목별 정리자료 제공, 다양한 문제 제공 등 수험생에 대한 지속적인 지원이 이루어질 수 있는지 확인해야 합니다.

CFA 자격증 Guide Book



합격은  
**KOSFI**

PART

**07**

**CFA<sup>®</sup> 교육 프로그램의 특징**



한국증권금융연구소(KOSFI)는 국내 자본시장의 국제화를 선도할 증권금융 인력 양성을 목적으로 설립된 순수 민간단체로서 국내·외 증권금융 관련 교육 프로그램의 운영을 주요 사업으로 전개하고 있습니다. 가장 많은 수강생 및 최종합격생을 배출한 KOSFI의 CFA<sup>®</sup> 온+오프라인 교육과정 프로그램의 특징은 다음과 같습니다.

**(1) 가장 신뢰할 수 있는 교육과정**

KOSFI의 CFA<sup>®</sup> 교육프로그램은 세계 최고의 CFA<sup>®</sup> 전문 교육기관인 미국 Kaplan Schweser와 제휴 하에 진행되는 가장 신뢰할 수 있는 교육과정입니다.

**(2) Three-Stage Curriculum System**

KOSFI의 CFA<sup>®</sup> 교육프로그램은 다음과 같은 Three-Stage Curriculum System으로 운영되고 있기 때문에 경상계열의 과목에 기초가 없으신 분들도 저희 CFA<sup>®</sup> 프로그램을 통해서 CFA<sup>®</sup>를 획득할 수 있습니다.

**Stage I : Pre-CFA<sup>®</sup> : 약 2개월**

CFA<sup>®</sup> 자격시험의 핵심원리 과목인 회계학, 재무관리 및 투자론의 핵심원리 (원론수준)를 학습하는 과정으로서 경상 계열 과목에 충분한 기초가 없는 비 전공자나 책을 놓은지 오래된 분들을 위한 과정입니다.

- 회계학·통계학·투자론의 기초실력 배양
- 원서를 이용한 학습요령 체득

**Stage II : Main - Course : 약 6개월**

CFA<sup>®</sup> Institute의 시험 요강에 따라 전과목을 학습하는 CFA<sup>®</sup> 본 과정으로서 시험에 출제될 Topic의 근본원리를 학습하는 과정입니다. 또한 이 기간 동안 Study Group을 통한 자율학습을 병행하게 됩니다.

Stage III : Final Review Course : 약 6주

최종 정리과정으로서 출제경향에 맞추어 각 과목별 핵심 Topic을 Review하고 엄선된 문제풀이를 통하여 실전 적응 능력을 극대화시키는 과정입니다. Final Review과정은 별도의 과정으로 운영되며, 수강생에게는 수강료를 할인해드립니다.

(3) 효율적인 교육시간으로 편성

KOSFI의 CFA® 교육프로그램은 Level 1 : 188.5+ 시간(Pre-CFA®, Final review 제외), Level 2 : 186.5+ 시간(Final review 제외), Level 3 : 159.5+ 시간(Final review 제외)으로 편성되어 있습니다. CFA® 커리큘럼이 방대해지고 정교해짐에 따라 가장 효율적인 시간대를 편성하여 수험생들의 학습 이해도를 높이고자 합니다.

〈표 7-1〉 Level I 과목별 시간배정표

과목	시간
Financial Statement Analysis	38+ h
Derivatives	15h
Economics	16h
Equity Investments	21h
Ethical and Professional Standards	15h
Alternative Investments	9h
Corporate Issuers	15h
Fixed Income	24+ h
Portfolio Management	12 h
Quantitative Methods	19 h
실전 CBT 모의고사	4h
총 교육시간	188.5+ h

(Final Review - 문제풀이 및 요약 시간 제외)



#### (4) 검증된 국내 최고의 강사진

KOSFI의 전문 교수진은 CFA®, FRM, CAIA 등 국제자격증 교육과정을 20년 동안 성공적으로 진행해 온 검증된 교수진입니다. KOSFI의 전문 교수진은 강의 경험이 풍부하고, 현장 경험을 바탕으로 증권·금융분야의 최신 이론의 추세를 명확히 파악하고 있습니다.

주요 교수진의 약력은 다음과 같습니다 (가나다順).

교수	주요 경력 및 학력	담당 과목
권오상 CPA	00회계법인 서울대학교 경영학과	Financial Statement Analysis
김서호 CFA·CPA	00회계법인 University of New York at Stony Brook	Portfolio Management, Ethics
김종곤 FRM	(주)이팩스코리아 MBA, University of Washington	Portfolio Constructions Derivatives & Risk Fixed Income Asset Allocation Portfolio Management Pathway Private Wealth Pathway
김진우 CFA	00투자증권 고려대학교 경제학과	Capital Market & Expectation
김형진 박사	KOSFI 전임교수 중앙대학교 경제학 박사	Economics
박정준 CFA	0000평가 한양대학교 경영학과	Derivatives
신우석 CFA·FRM	00 증권 서울대 바이오소재공학과	Alternative Investments Quantitative Methods Portfolio Construction
안태욱 CFA·FRM	(주)000 미국펜실베이니아 드렉셀대학원	에세이 답안작성 특강

유극렬 CFA·FRM	KOSFI 전임강사 Northwestern University Ph.D	Quantitative Methods
유태인 CFA	○○○증권 연세대학교 경영대학원	Equity (Valuation) Portfolio Constructions Private Markets Pathway
이권석 CFA·CPA	한국채권투자자문 아주대학교 경영대학원	Equity
이규민 CFA·CPA	○○○○투자회사자 연세대학교 정보산업공학	Ethics Performance Measurement
한윤재 CFA·CPA	○○ 회계법인 헬싱키 경제대학교 석사	Alternative Investments Portfolio Management Corporate Issuers Portfolio Constructions Private Markets Pathway

#### (5) 검증된 교재 사용

KOSFI CFA® Program은 “Curriculum Book + Schweser CFA Study Note”를 사용하여 가장 효율적인 최상의 학습방향을 제시합니다.

#### (6) Study Group 편성 및 지원

매 과정마다 Study Group을 편성하여, Study Group 활동을 적극적으로 지원합니다.

#### (7) CBT 모의고사 시스템

CBT 모의고사는 시험 보기 직전 실시함으로써 수강생의 강·약점을 스스로 평가하도록 하여 실전 적응 능력을 키우도록 하였습니다.

#### (8) Schweser Q-Bank 제공

Schweser에서 제공하는 온라인문제풀이 콘텐츠로 CBT 시험에 맞춰 온라인



문제풀이 연습을 할 수 있습니다. 또한 과목별 주제별 문제풀이를 통해 자신의 강·약점을 파악할 수 있습니다.

**(9) Final Review(문제풀이 및 핵심과목 요약) 할인 혜택**

본 CFA® 과정 등록 시, 국내 최초로 개설된 「Final Review」 과정에 대한 할인혜택이 주어집니다. 교재는 수강생용으로 Test Bank(문제집)가 제공됩니다.

**(10) Daily 문제 및 과목별 정리자료 제공**

Daily 문제를 과목별로 제공합니다. 이미 학습한 과목의 개념들을 문제를 통해 점검할 수 있도록 합니다. 또한 과목별 정리자료를 제공, 개인별 정리노트로 활용할 수 있도록 지원합니다.

**(11) 홈페이지, 전화, 이메일을 통한 실시간 교육상담과 질의 응답**

학습 도중 궁금한 사항이나 진로 및 기타 행정적인 사항 등 문의사항이 있는 경우 언제든지 홈페이지 게시판 및 전화, 이메일을 통해 자세히 상담해드립니다.

(12) **CFA® 시험 응시원서 접수 등의 행정 지원**

CFA® 시험 응시원서 작성, 시험 유의사항, 합격 후 Membership 경력 검토 및 추천인 작성 등 모든 행정적인 서비스를 함께 함으로써 수강생의 어려움을 줄이고, 학습에만 전념할 수 있도록 하였습니다.

(13) **전 과목 온라인강의 제공**

기존 온라인 과정 수강 시 PC를 이용한 온라인 강의로만 수강하는 방법에 더하여 모바일 기기 및 테블릿 PC를 이용하여 수강할 수 있도록 편리성을 강화 하였습니다.

CFA 자격증 Guide Book



합격은  
**KOSFI**

PART

**08**

**부록**



## 01 Level 1 Sample Questions

- 0 The belief that one's ethical standards are above average is most likely a reflection of which of the following behavioral biases?
- A. Overconfidence
  - B. Short-term focus
  - C. Situational influence

A regulator who requires financial advisers to merely consider the suitability of a product when making recommendations to their clients would most likely be setting:

- A. both a legal and an ethical standard.
- B. an ethical standard.
- C. a legal standard.

**Under what circumstances could a client possibly win a lawsuit against a financial adviser, despite the financial adviser abiding by all regulatory and legal requirements?**

- A. The adviser benefiting more from the relationship than the client
- B. The adviser not being subject to a code of ethics
- C. The adviser violating his employer's published code of ethics

**A financial contract offers to pay € 1,200 per month for five years with the first payment made immediately. Assuming an annual discount rate of 6.5%, compounded monthly, the present value of the contract is closest to:**

- A. €61,330.
- B. €61,663.
- C. €63,731.

An analyst has established the following prior probabilities regarding a company's next quarter's earnings per share (EPS) exceeding, equaling, or being below the consensus estimate.

	Prior probabilities
EPS exceed consensus	25%
EPS equal consensus	55%
EPS are less than consensus	20%

Several days before releasing its earnings statement, the company announces a cut in its dividend. Given this new information, the analyst revises his opinion regarding the likelihood that the company will have EPS below the consensus estimate. He estimates the likelihoods the company will cut the dividend given that EPS exceeds/meets/falls below consensus as reported below.

	Probabilities the company cuts dividends conditional on EPS exceeding/ equaling/falling below consensus
$P(\text{Cut div} \mid \text{EPS exceed})$	5%
$P(\text{Cut div} \mid \text{EPS equal})$	10%
$P(\text{Cut div} \mid \text{EPS below})$	85%

The analyst therefore determines that the unconditional probability for a cut in the dividend,  $P(\text{Cut div})$ , is equal to 23.75%. Using Bayes' Formula, the updated (posterior) probability that the company's EPS are below the consensus is closest to:

- A. 20%.
- B. 72%.
- C. 85%.

The market demand for item X is a function of its price, household income and the price of item Y.

Own-price elasticity of demand for X	-0.8
Income elasticity of demand for X	1.5
Cross-price elasticity of demand for X with respect to the price of Y	0.4

Given the above elasticity coefficients for the two items, which of the following statements is most accurate?

- A. X and Y are substitutes.
- B. Demand for X is elastic.
- C. Item X is an inferior good.

A New Zealand traveler returned from Singapore with SGD7,500 (Singapore dollars). A foreign exchange dealer provided the traveler with the following quotes:

Ratio	Spot Rates
USD/SGD	1.2600
NZD/USD	0.7670

USD : US dollar  
 NZD : New Zealand dollar

The amount of New Zealand dollars (NZD) that the traveler would receive for his Singapore dollars is closest to:

- A. 4,565.
- B. 7,248.
- C. 7,761.



At the start of the current year, Company A, which reports using US GAAP, sold a piece of land to Company B for \$10 million. The land had a cost of \$6 million. Company B made a \$2 million down payment with the remaining balance to be paid over the next 5 years. Over the course of the year, it has been determined that there is significant doubt about the ability and commitment of Company B to complete all payments. In the current year, Company A would most likely report a profit related to the sale of the land of:

- A. \$4 million using the accrual method.
- B. \$0.8 million using the installment method.
- C. \$2 million using the cost recovery method.

Which of the following ratios is most likely to be used as a measure of operating performance?

- A. Defensive interval ratio
- B. Cash ratio
- C. Working capital turnover

At the beginning of the year a company purchased a fixed asset for \$500,000 with no expected residual value. The company depreciates similar assets on a straight-line basis over 10 years, while the tax authorities allow declining balance depreciation at the rate of 15% per year. In both cases the company takes a full year's depreciation in the first year and the tax rate is 40%. Which of the following statements concerning this asset at the end of the year is most accurate?

- A. The tax base is \$500,000.
- B. The deferred tax asset is \$10,000.
- C. The temporary difference is \$25,000.

When computing the cash flows for a capital project, which of the following is least likely to be included?

- A. Tax effects
- B. Financing costs
- C. Opportunity costs



A 20-year \$1,000 fixed rate non-callable bond with 8% annual coupons currently sells for \$1,105.94. Assuming a 30% marginal tax rate and an additional risk premium for equity relative to debt of 5%, the cost of equity using the bond-yield-plus-risk-premium approach is closest to:

- A. 9.9%.
- B. 12.0%.
- C. 13.0%.

The behavioral bias in which investors tend to avoid realizing losses but, rather seek to realize gains is best described as:

- A. disposition effect.
- B. gambler's fallacy.
- C. mental accounting.

**The advantages to an investor owning convertible preference shares of a company most likely include:**

- A. less price volatility than the underlying common shares.
- B. preference dividends that are fixed contractual obligations of the company.
- C. an opportunity to receive additional dividends if the company's profits exceed a pre-specified level.

**The following information is available about a company:**

Next year's sales revenue	\$180 million
Next year's net profit margin	15%
Dividend payout ratio	60%
Dividend growth rate expected during Years 2 and 3	25%
Dividend growth rate expected after Year 3	5%
Investors' required rate of return	12%
Number of outstanding shares	8.1 million

**The current value per share of the company's common stock according to the two-stage dividend discount model is closest to:**

- A. \$39.36.
- B. \$49.20.
- C. \$52.86.



**When are credit spreads most likely to narrow? During:**

- A. economic expansions.
- B. economic contractions.
- C. a period of flight to quality.

**A fixed income security's current price is 101.45. You estimate that the price will rise to 103.28 if interest rates decrease 0.25% and fall to 100.81 if interest rates increase 0.25%. The security's effective duration is closest to:**

- A. 1.22.
- B. 4.87.
- C. 9.74.

**A perfectly hedged position consisting of a derivative and its underlying asset will most likely yield a return that is:**

- A. smaller than the risk-free rate.
- B. equal to the risk-free rate.
- C. greater than the risk-free rate.

If the price of a commodity futures contract is below the spot price, it is most likely that the:

- A. roll yield is negative.
- B. convenience yield exceeds storage costs.
- C. cost of carry exceeds the convenience yield.

The following information is provided about a stock market index  $m$  and security  $i$ :

Statistic	Value
Covariance between market return and security return $[Cov(R_i, R_m)]$	0.01104
Correlation coefficient between market return and security return $[i, \sigma_m]$	0.3
Standard deviation of market return $[\sigma_m]$	0.16

The beta of security  $i$ ,  $\beta_i$ , is closest to:

- A. 0.23.
- B. 0.43.
- C. 1.88.



## Answers

1	A	6	A	11	B	16	A
2	C	7	B	12	B	17	B
3	C	8	B	13	A	18	B
4	B	9	C	14	A	19	B
5	C	10	C	15	A	20	B

## 02 시험후기

시험 후기는 CBT 시험 이전에 합격하신 수강생분들께서 홈페이지에 올려주신 내용들 중 일부를 담았습니다. 참고로 시험 후기는 KOSFI나 이패스코리아 홈페이지 시험/합격후기 게시판에서 더 많이 보실 수 있습니다.

### 실무담당자의 Level1 합격후기

학부 경제학 전공, 현재 금융권 자금조달 관련 업무 담당하고 있습니다.

수험기간은 약 6개월 정도입니다.

직장을 다니면서 공부를 하는 게 쉽지 않기 때문에 흥미를 잃지 않는 게 중요한 것 같습니다.

FSA를 첫 수강한 이후에는, 과목들 중 강의수가 적은 과목들 중 재밌어 보이는 것 위주로 일주일에 한 과목씩 강의를 다 듣는다 생각하고 접근했습니다. 공부할 시간을 많이 확보하지 못해서 문제풀이는 테스트 뱅크만 했습니다.(슈웨이저 노트 문제x, 목업 x)

저같은 경우에는 슈웨이저 노트, 테스트뱅크를 스캔하여 아이패드 하나에 모두 넣어서 가지고 다녔고, 실제 시험 문제를 풀 때, 테스트뱅크와 유사하다는 느낌이 크게 받지 못했지만, **테스트뱅크를 풀면서 한 개념정리, 복습이 큰 도움이 되었습니다.**

**선생님들이 강의에서 다루주시는 부분들은 모두 테스트뱅크에 있기 때문에 복습용도로 좋은것 같습니다.**

(다른 분들 후기를 볼때 "목업"이 실제 시험문제와 가장 유사할 것 같습니다)



## 강의별 수강선생님

### 1) FSA : 권오상 선생님

권오상 선생님 강의는 시험을 위해서가 아니라도 들으면 회사생활이 도움이 많이 되는 명강의라고 생각합니다. FSA 점수는 커트라인을 살짝 넘는 수준이었는데, 처음 인강을 들어서 휘발된 기억들이 많았던 것 같습니다. 양이 방대해서, 다시 공부할 엄두가 안나는 과목이라 마지막에 듣는게 좋지 않을까 싶습니다.

재무재표와 손익계산서가 어떻게 맞물려 돌아가는지, 회사를 분석하기 위해 필요한 Ratio 분석법 등 코어한 부분만 잘 이해하면 되는것 같습니다.

### 2) Equity investment 유태인 선생님

### 3) Corporate Issuers 지한송 선생님

### 4) Portfolio Management 김서호 선생님

### 5) Derivatives

2~5 4과목은 과목간 연관성이 아주 높기 때문에 4개가 한 과목이다 생각하고 공부하는게 좋을것 같습니다. 모두 다 잘 가르쳐주시고, 재미있게 들었습니다. 실제 시험에서 계산문제가 많이 나오지는 않았던것 같은데, CAPM, 포트폴리오의 리스크 계산 등 자주 나오는 식들은 외운다 생각하고 여러번 풀어보는게 개념정리에도 좋습니다.

(테스트뱅크에 관련한 계산문제가 아주 많이 나와있습니다)

### 6) Economics

깔끔하게 설명해주십니다. 다른 분 후기처럼 학교 선생님같은 느낌이고, 경제학 과목은 학부가 상경계가 아니고 현업도 상경쪽이 아닌 경우가 아니라면, 이미 배

경지식이 다들 있으실거라 별 문제될 것은 없습니다.

#### 7) Alternative Investments 신우석 선생님

경제학과 비슷한 느낌입니다. 대체투자 과목자체가 대체투자란 무엇인가? 어떤 것들에 투자하며 전통적인 투자량은 어떻게 다른가? 하는 정도의 느낌이라서 부담없이 들을 수 있었습니다.

#### 8) Fixed income 김종곤 선생님

채권가격이 어떻게 결정되는지, 채권가격의 변동에 영향을 주는 요인이 어떤 것인지 아는게 중요합니다. 계산문제도 여러번 풀어보아야 하고 양도 적지 않아서 개인적으로는 준비하는 과목중에 가장 부담이 되었지만, 슈웨이저와 테스트뱅크에서 다루는 범위에서 벗어나지 않는 문제들로 출제되어서 공부한 만큼 성적을 거둘 수 있는 과목이라고 생각합니다.(다른 과목들은 공부하지 않은 문제들도 많이 나왔던 것 같은데, 채권은 정직한 것 같습니다)

#### 9) Quantitative Methods 손경환 선생님

퀀트 과목이 일견 어려워 보일 수 있지만, 학부 수준 통계학 지식 정도가 문제로 나오고 커버하는 범위 내에서 문제가 모두 출제되기 때문에 공부 Fixed income 과 비슷한 느낌이었습니다. 타 과목과의 연관성도 높기 때문에 열심히 공부하면 다른 과목 점수에도 도움이 됩니다.

#### 10) Ethical and Professional Standards 이규민 선생님

선생님께서 엄청 잘 가르쳐주셨는데, 명성대로 실제 시험장 들어 갔을때는 확신을 가지고 푼 문제가 없었습니다. 고민한다고 답이 보이는 건 아닌 것 같아서, 시험장에서는 빨리빨리 찍고 넘어간다고 생각하는 게 좋을것 같습니다. 모두 파이팅입니다!



## CFA Level1 합격할 수 있는 추천 공부법!

시험에 대한 합격 후기를 작성하는 데에 앞서서 우선 훌륭하신 강사님들과 좋은 교재로 든든하게 시험장에 갈 수 있게 만들어주셔서 감사하다는 점을 전해드리고 싶습니다. CFA Level 1이 쉬운 시험이 결코 아니기에 다양한 과목들을 준비함에 있어서 개념적인 부분에 있어서 난해함이 있을 때가 있었는데 그때 마다 강의를 통해 알게 된 슈웨이저 노트와 강의를 반복해 들으면서 개념을 이해하는데 충분한 도움이 되었습니다.

이번 2023년 8월 CFA Level 1 시험은 한국 시간으로 10월 3일 약 오후 9시 20분 쯤 나왔던 것 같습니다. 보통 이메일로 결과를 통보 받을 수 있는데 CFA 홈페이지에 들어가서 로그인하고 홈페이지 탭 메뉴에서 Profile을 클릭하면 Verification Letter을 볼 수 있습니다. Verification Letter가 좀 더 일찍 합격 결과를 알려주고 이메일은 좀 더 늦게 약 오후 9시 35분쯤 도착했던 것 같습니다. 만약 일찍 합격 결과를 확인하고 싶으면 CFA 협회 홈페이지의 Verification Letter를 확인하면 됩니다.

### [각 과목 공부 순서와 공부 팁]

저는 먼저 CFA Level 1을 대비하면서 어떻게 공부할 지에 대해 계획을 세웠습니다. 계획을 짜고 공부해도 확실히 시험 두 달 전인 시점에 피드백을 했을 때 계획적으로 실행한다고 하더라도 생각보다 시간적인 여유가 별로 없다는 것을 느꼈습니다. 따라서 꼭 미리 CFA Level 1 과목들에 대한 공부 계획을 세우고 공부하기를 적극 권장합니다. 특히 CFA 시험은 과목이 10과목으로 굉장히 많기 때문에 계획을 세우지 않으면 어디까지 공부해야 하는지, 얼마나 공부해야 하는지 전혀 감이 오지 않을 뿐더러 시험 막바지에 도달했을 때 시간 부족을 느끼게 되는 것 같습니다.

저는 CFA Level 1 시험을 2023년 4월~8월까지 총 5개월 준비했습니다. 그러나 학기 병행을 하면서 시험을 준비했기 때문에 학교 중간고사, 기말고사 시험 준비 기간 빼면 실질상으로는 3~4개월 밖에 못했습니다. 그래서 6월 말쯤 학교의 1학기가 끝나고 방학 기간으로 들어 갈 무렵 매일 강의를 10개씩 듣고 매일 최소 8~10시간 이상 공부시간을 투자해서 그동안 학기 때문에 밀린 진도를 극복하기 위해 노력했던 것 같습니다.

CFA Level 1을 구성하는 총 10과목 중 어떤 과목을 가장 먼저 들어야 하는지 고민이 많을텐데 사실상 특정하게 나와 있는 정답은 없습니다. 그저 본인이 생각하기에 친숙한 과목에서 낯선 과목 순으로 들어도 되고 아니면 그 반대로 들어도 됩니다. 하지만 시험 기간이 다가오면서 심적으로 부담감이 조금씩 생기기 때문에 본인이 생각하는 낯선 과목에서 친숙한 과목 순으로 듣는 것을 좀 더 추천합니다.

저 같은 경우, FSA - Coporate Issuers - Equity Investments - Fixed Income - Alternative Investments - Portfolio Managements - Quantative Methods - Economics - Derivatives - Ethics 순으로 들었습니다.

저도 처음에 어떤 과목을 먼저 할지 고민이 많아서 여러 인터넷 사이트 블로그를 참고했는데 FSA 과목이 양도 많고 강의 수도 많아서 가장 먼저 시작했던 것 같습니다.

공부 후기로 먼저 각 과목에 대한 공부법에 대해서 이야기하고 그 다음 문제 풀이에 대해서 논하고 마무리하겠습니다.

## Financial Statement Analysis

Financial Statement Analysis는 권오상 강사님이 가르쳐 주시는 과목입니다. CFA에서 사실상 거의 유일한 회계 과목이기도 하고 회계 자체가 난이도 있기 때



문에 CFA Level 1 시험에서 타 과목 대비 난이도가 높은 축에 속합니다. 저 같은 경우에는 학과에서 배운 회계 지식과 다른 회계 관련 자격증을 보유하고 있어서 그나마 친숙했지만 미국식 회계 기준으로 영어로 배워야했기 때문에 난이도가 있었던 것 같습니다. 하지만 CFA 시험은 공인회계사 시험과 같이 회계 과목에 특화된 시험이 아니기 때문에 기본적인 회계 지식에 대해서 다루고 있고 권오상 강사님의 실제 경험과 관련된 멋진 설명과 함께 슈웨이저 노트 문제들과 테스트뱅크 문제를 풀면서 차츰차츰 과목에 대한 이해도를 충분히 높여나갈 수 있다고 생각합니다.

### Corporate Issuers

Coporate Issuers 과목 같은 경우에는 한윤재 강사님께서 잘 요약되어있는 강의 자료와 함께 쉽게 설명해줍니다. 개인적으로 강사님의 요약노트는 마지막 시험을 정리하면서 유용하게 잘 쓰였기 때문에 강사님이 제공해주시는 요약노트 기반으로 시험을 대비하는 데에도 충분하다고 생각합니다. Coporate Issuers 과목은 개념적인 이해와 계산 문제를 위한 공식 암기가 필수로 되어있어야 하는 과목입니다. 그렇게 난이도가 높은 과목이 아니기 때문에 충분히 공부하면 점수를 획득할 수 있는 과목입니다.

### Equity Investments

Equity Investments 과목은 유태인 강사님이 가르쳐주셨는데 앞서 강사님과 마찬가지로 잘 정리된 PDF 노트와 함께 쉽고 빠르게 이해할 수 있는 과목입니다. 우리가 흔히 알고 있는 자본시장에 대한 개념을 다루며 기업의 가치 평가와 관련된 개념들을 다룹니다. Corporate Issuers 과목과 마찬가지로 이 과목도 난이도가 높지 않고 개념+계산 문제를 위한 공식 암기 위주이기 때문에 차근차근 공부하면 고득점을 노릴 수 있습니다.

## Fixed Income

Fixed Income은 개인적으로 가장 생소했던 과목이어서 초반에는 많이 어렵게 느껴졌던 과목입니다. Fixed Income은 유명하신 김종곤 강사님께서 강의해주셨는데 많이 생소했던 개념들을 쏙쏙 이해하기 쉽게 정리해서 말씀해주셔서 공부하는데 많은 도움이 되었습니다. 특히 Fixed Income 과목은 처음에는 이해가 잘 되지 않지만 계속 반복해서 공부하다 보면 확실히 이해가 되는 과목입니다. Fixed Income은 계산 문제가 많기 때문에 많이 풀어보면서 공식을 숙달화하고 계산 문제에 대비해야 합니다.

## Alternative Investments

Alternative Investments 과목도 한운재 강사님이 제공해주신 잘 요약된 강의 자료로 빠르게 공부가 가능합니다. 또 Alternative Investments 과목은 챕터 수가 가장 적고 공부량이 매우 적기 때문에 금방 숙달할 수 있는 과목입니다.

## Portfolio Managements

Portfolio Managements 과목은 다른 강사님이 하실 줄 알았는데 역시나 한운재 강사님이 이어서 강의해주셨습니다. Portfolio Management 과목 역시 깔끔하게 정리해주신 요약 노트를 참고하면서 공부하면 금방 이해할 수 있습니다. 해당 과목은 계산보다는 개념에 대한 부분이 더 많기 때문에 개념을 잘 이해해야 합니다.

## Quantative Methods

Quantative Methods 과목은 딱 과목명으로 들었을 때는 어려운 퀘트와 관련된 과목이어서 생소할 것으로 느껴졌습니다. 하지만 막상 내용을 공부하면 전혀 그렇지 않다는 것을 느낄 수 있습니다. Quantative Methods는 고등학교 때 배운 통계 내용과 아주 유사합니다. 마지막 두 챕터 정도 빼고는 이미 우리가 대학교에



은 시점까지 배웠던 지식들로 충분히 커버가 가능합니다. 따라서 쉽게 공부할 수 있는 과목이라고 판단하지만 막상 문제를 풀면 은근히 어려운 과목이기도 합니다. 테스트 뱅크나 CFA 협회의 에코시스템 문제를 풀어보면 생각보다 문제가 쉽게 나오지 않기 때문에 꼼꼼한 계산 문제 풀이와 공식 암기가 요구됩니다.

### Economics

Economics도 기존 경제학 지식이 있지 않은 한 약간 어렵게 느껴지는 과목입니다. 슈웨이저 노트 기준 말글이 엄청 많은 데다가 그래프가 엄청 많이 나오기 때문에 이해하기가 처음에는 은근 까다롭습니다. 하지만 김형진 강사님의 설명과 함께 그래프를 이용해서 개념을 이해하려고 하면 보다 더 쉽게 개념을 파악하는 데 도움이 됩니다. 경제는 현상 위주로 어떤 현상이 어떠한 영향을 미치는 지가 중요하기 때문에 개념 이해가 필수적이고 이때 슈웨이저 노트와 강사님이 설명해주셨던 그래프 및 그림들을 그려보면서 공부하면 더 쉽게 Economics에 대해 접근할 수 있을 것이라 생각합니다.

### Derivatives

Derivatives 과목은 제가 학교에서 수강했던 과목으로 처음에는 많이 친숙했지만 공부하면 할수록 역시 만만치 않은 과목이었습니다. Derivatives 과목을 공부하면서 꼭 강조하고 싶은 점은 만약 박정준 강사님의 강의를 듣는다면 꼭 정리해주신 요약노트만을 사용해서 공부해라! 입니다. 왜냐하면 슈웨이저 노트로 공부하기에는 너무나 많은 양이 압축되어서 나중에 문제 풀 때 많이 힘들기 때문입니다. 강사님의 친절하고 상세한 강의 자료 덕분에 저는 정말 편하게 Derivatives 과목을 이해하고 문제 풀 수 있었고 정말 다른 과목에 비해 Derivatives 과목은 강사님의 강의자료가 절실히 필요했던 과목인 것 같습니다. 만약 Derivatives 개념에 대해 어렵거나 헷갈린다면 망설임 없이 강사님의 강의와 강의 자료를 보면 됩니다.

## Ethics

마지막으로 Ethics 과목은 이규민 강사님이 진행주셨는데 Ethics도 Derivatives 과목과 마찬가지로 강사님의 강의자료가 정말 큰 도움이 되었습니다. Ethics는 사실 애매모호한 과목으로 CFA Level 1 공부하는 모든 수강생들이 공부하기 어려워합니다. 저 역시도 이 점에 대해서 인지 후 공부했기 때문에 마음을 다잡고 공부했지만 강사님의 강의자료 덕분에 많은 어려움들이 그래도 해결되었다고 생각합니다. 각 개념마다 중요한 포인트를 정리해주신 자료는 시험 직전에 빠르게 훑어보기에 굉장히 도움 되기 때문에 강사님이 제공해주시는 자료를 기반으로 추천합니다.

저는 강의를 전체 1회독하고 Test Bank - CFA 에코시스템 문제 - Mock exam 순서로 문제를 풀면서 개념을 반복 숙달했습니다.

이 과정에서 많은 수험생들이 궁금해하는 것은 바로 TestBank를 과연 풀어야 하나? 일 것입니다. 저의 답은 풀어야 한다 입니다. 왜냐하면 Test Bank의 난이도는 어렵지만 개념을 이해하는 데 충분히 도움을 주고 또 어려운 시험을 대비할 수 있기 때문입니다. 하지만 사실상 개념을 1회독 했다 해서 바로 TestBank 문제를 풀 수 있는 것은 아닙니다. 저 역시도 개념 1회독을 하고 나서 문제를 풀러니 막막하기도 했고 초반에 공부했던 과목들은 많이 까먹어서 기억이 잘 안 났습니다. 따라서 제가 했던 방법은 TestBank 문제를 풀면서 개념을 다시 정리하는 것이었습니다. 마치 오픈북 테스트처럼 슈웨이저 노트와 TestBank 책을 같이 펼쳐놓으면서 각 문제가 해당하는 개념을 슈웨이저 노트에 찾아서 다시 읽어보면서 개념을 숙지하면서 문제를 푸는 형식으로 진행했습니다. 이렇게 하다보니 한 과목당 문제 푸는 속도가 조금 오래 걸리기는 했지만 결과적으로 각 과목을 전체적으로 복습하게 되어 문제를 다 풀었을 때는 개념을 2회독 한 셈이 되어서 매우 유용했습니다.

TestBank 문제 같은 경우 저는 거의 모든 과목을 풀었지만 FSA과목은 문제수가



엄청 많아서 100문제까지만 풀었다. TestBank 문제를 풀고 나서 에코시스템의 문제를 풀었습니다. TestBank 문제를 풀면서 전체 개념을 2회독 하고 에코시스템 문제를 풀었다고 할 수 있는데 에코 문제 같은 경우에는 앞서서 언급했던 오픈 북 테스트 형식이 아닌 진짜 시험 보는 것처럼 제가 공부했던 개념을 정리하는 과정으로 문제를 풀었습니다. 문제를 풀고 난 후 해당 과목 챕터에 들어가서 틀린 문제들에 대한 개념을 다시 숙지하면서 그렇게 에코 문제를 풀면서 개념 3회독을 진행하였습니다.

마지막으로 시험 일주일을 남겨두고 Mock Exam을 풀었습니다. 실제 시험이라고 생각하면서 문제를 풀었는데 Mock Exam 난이도가 생각보다 있었습니다. 특히 첫 번째 set은 괜찮게 평균 70% 점수로 나왔는데 두 번째는 60% 후반대로 생각보다 더 어려웠던 기억이 납니다. 하지만 Mock Exam은 시험 난이도보다 어렵게 출제되기 때문에 Mock Exam 결과가 낮게 나왔다고 해서 절대 실망하고 좌절할 필요가 없습니다.

### [시험을 보고 나서 느낀점 및 마무리]

CFA Level 1 시험을 보고 나서 느낀점은 무엇보다 가장 중요한 것은 슈웨이져 다독이라는 점을 말하고 싶습니다.

저는 마지막 일주일을 정리하면서 한정된 시간에서 그동안 문제 풀었던 것을 모두 오답노트 할까 아니면 개념을 다시 복습할까 많이 고민했지만 결국 개념을 복습하는 것으로 결정했습니다. 이 결정은 제가 시험을 보면서 정말 잘했다고 느꼈고 앞으로 수험자들을 위해서 정말 강조하고도 또 강조하고 싶은 내용입니다. 부디 반드시 슈웨이져 노트를 읽고 또 읽고 또 읽어야 합니다. 제가 이렇게 강조하는 이유는 Level 1 시험은 굉장히 지역적으로 나오기 때문입니다. 정말 기존 시험을 보신 분들과 강사님의 말처럼 이런 게 나오나? 하고 싶을 정도로 굉장히 여러 군데 구석구석에서 시험문제가 나옵니다. 제 경험상 시험 일주일 직전에 슈웨이져

노트를 꼼꼼히 본 곳에서 여럿 나왔던 것 같습니다. 따라서 시험을 준비하는 수험생이라면 문제풀이도 물론 중요하겠지만 충분한 개념에 대한 이해와 슈웨이저 노트를 반복해서 읽는 것이 중요하다는 것을 재차 강조하고 싶습니다.

시험을 준비하면서 어떻게 보면 그동안 제가 봐왔던 자격증 시험 중에 장기적인 시험은 CFA가 처음이기에 제가 과연 매일매일 많은 시간을 투자할 수 있을까 의문이 들었습니다. 하지만 계획을 세우고 무조건 Level 1을 탄다고 목표를 다짐하면서 열심히 한 결과 이렇게 합격이라는 기분 좋은 결과를 만들어냈다고 생각합니다. 물론 일부는 CFA라는 시험이 상대적으로 인지도가 낮아서 과연 해야 할까라는 의문을 가지기도 합니다. 하지만 만약 본인의 꿈이 금융 재무쪽의 전문가라면 CFA 시험은 전문가가 되기 위해서는 꼭 필수로 따라야 하는 자격증임은 분명하다고 생각합니다. 걱정과 의문을 가지기 전에 그냥 먼저 도전하시면 좋겠습니다. 도전하고 난 뒤에 생각해도 늦지 않다고 생각합니다. 이상 긴 글 읽어주셔서 감사합니다!!



## 군인의 CFA Lv1 상세한 합격 후기!

상위 10%선에서 합격한 게 아직도 믿기지가 않네요. 저는 대학교 3학년을 마치고 현재 군 복무 중에 있습니다. 경영 전공이지만, 재학 동안 금융, 회계에는 거리를 두고 있다가 최근 금융 분야에 관심을 두게 되었습니다. 금융 관련 지식을 습득하기에는 여러 과목을 다루고 있는 CFA가 매우 효과적일 것이라 생각했고 11월에 도전하게 되었습니다.

이번 11월 시험은 첫 번째 세션인 Ethics, Quant, Economics, FSA가 매우 어렵게 나왔고, 두 번째 세션은 무난한 난이도였던 것 같습니다. 합격 메일을 받기 전까지만 해도 합격에 자신이 없었는데 정말 감사하게도 좋은 성적을 받고 합격할 수 있었습니다. 많이 부족한 실력이지만, CFA를 준비하는 다른 분들에게 조금이나마 도움을 드리고 싶어서 합격 후기를 작성하게 되었습니다.

### 공부시간

군인 신분이기 때문에 개인 시간이 턱없이 부족했습니다. 그렇기에 최대한 틈틈이 공부하려 노력했습니다. 평일에는 아침점호 후 30분, 일과 후 2시간 정도 공부했으며, 주말에는 각각 8시간 정도 공부를 했던 것 같습니다. 6월 중순부터 강의를 듣기 시작했는데 그 사이 한달 동안 대규모 훈련이 있어 사실상 4개월 정도 공부하고 시험에 응시했습니다.

### 공부순서

Equity > Corporate Issuer > Portfolio Management > Derivatives > Economics > FSA > Fixed Income > Quant > Ethics > AI

저는 쉬운 과목들을 먼저 듣고 어려운 과목들을 나중에 듣는 전략을 선택했습니다.

다. 공부 시간이 턱없이 부족했기에 단기간에 결과를 내려면 가져갈 것은 확실히 가져가고 버려야 할 것은 확실히 버려야 한다고 생각했습니다.

그렇기 때문에 쉬운 과목들을 먼저 들으며 해당 과목들을 꾸준히 마인드업을 시켰습니다. 어려운 과목들은 시험 보기 전 1~2달 전부터 시작하여 내용들을 최대한 잊어먹지 않도록 노력했습니다. 다른 분들의 공부순서와는 거리가 있는 전략이지만, 시간이 많이 부족했던 제게는 결과적으로 유효했던 전략이었던 것 같습니다.

### 전체적인 공부법

1. 강의 수강 → 당일 복습(모듈 문제 포함) → 다음날 재복습(모듈 문제 포함)  
+) 문제 풀면서 모르는 부분은 포스트잇에 필기하여 해당 페이지에 붙여놓고 반복 확인
2. 한 과목이 끝나면, 슈웨이저 정독으로 전체 복습(모듈 퀴즈 포함) 및 요약노트 작성
3. 다른 과목을 들으면서도 타 과목 요약노트 꾸준히 정독
4. (시험 2주 전) 최종 정리 및 헛갈리는 파트들 요약노트에 표시 및 해당 부분 슈웨이저 정독

이렇게 진행하였습니다. 저는 공부 시작에 앞서 다른 분들의 합격 수기들을 참조하여 전략을 구성했습니다. 제가 읽은 모든 분들이 슈웨이저 정독의 중요성을 강조하셨고, 저는 문제풀이는 과감히 생략하고 슈웨이저 정독에 집중했습니다.

문제풀이가 중요한 Ethics만 테벵을 풀었고 나머지 과목은 과감히 생략했습니다. 아울러 시간이 부족하여 Mock exam도 풀지 못했습니다. 그럼에도 불구하고 좋은 결과가 나온 것을 보면, 슈웨이저 정독으로 개념을 확실히 잡은게 주요했던 것 같습니다.



## 과목별 공부법(공부 순서대로 작성)

### 1. Equity(유태인 강사님)

- 핸드아웃+수업판서/슈웨이지저 내용 핸드아웃에 추가로 필기

평소에도 주식에 흥미가 있었고 CFA에 재미를 붙여보기 위해 가장 먼저 들었던 과목입니다. 이 과목은 이해와 암기가 가장 중요하다고 생각합니다. 특히 마지막 파트인 Valutation은 입이 마르도록 강조해도 부족하지 않을 정도입니다.

유태인 강사님께서 제공해주시는 핸드아웃은 요약노트로 써도 될 정도로 깔끔하게 정리되어 있습니다. 다만, 지엽적으로 나오는 CFA 시험을 고려해볼 때, 핸드아웃과 강의로 전체적인 틀을 잡고 슈웨이지저 노트에 나오는 세부내용들을 핸드아웃에 좀더 채워 가시는걸 추천드립니다.

### 2. Corporate Issuer(한윤재 강사님)

- 핸드아웃+수업판서/슈웨이지저 내용 핸드아웃에 추가로 필기

말이 필요 없습니다. 정말 깔끔하고 알기 쉽게 설명해주십니다. 핸드아웃도 핵심만 정리되어 있어 요약노트로도 좋습니다. 저는 한윤재 강사님의 핸드아웃에 수업 판서와 슈웨이지저의 세부내용을 추가하여 요약노트로 사용했습니다.

### 3. Portfolio Management(한윤재 강사님)

- 핸드아웃+수업판서/슈웨이지저 내용 핸드아웃에 추가로 필기

Corporate Issuer와 마찬가지로 깔끔하고 알기 쉽게 가르쳐주십니다. 핸드아웃도 잘 정리되어 있어 마찬가지로 슈웨이지저 세부내용을 추가하여 요약노트로 사용했습니다.

### 4. Derivatives(박정준 강사님)

- 핸드아웃+수업판서/슈웨이지저 내용 핸드아웃에 추가로 필기

Swap, Option 등 생소한 개념들이 마구 등장해 막연한 두려움을 가지고 있었는데, 박정준 강사님의 명쾌한 강의 덕분에 두려움을 날려 버릴 수 있었습니다. 핸드아웃과 강의로도 슈웨이저 대부분의 내용을 커버할 수 있습니다. 다만, 개인적으로 Swap 부분은 잘 이해가 가지 않아서 해당 부분만 강의를 2번 돌려보았습니다.

### 5. Economics(김형진 강사님)

- 수업 판서/슈웨이저 내용 정리하여 요약노트 작성

저는 학교에서 경제학원론을 들은 적이 있어, 강의를 따라가기 수월했습니다. 게다가 강사님께서 다양한 예시들도 해주셔서 더욱 재밌게 수강했던 것 같습니다. 조금 아쉬웠던 부분은 강사님의 강의에서 모듈 퀴즈 풀이 비중이 상대적으로 낮았다는 점입니다. 슈웨이저 모듈퀴즈는 개인적으로 경제학이 제일 어려웠기에 강의 시간을 더 할애하여 모듈퀴즈를 더 다뤄주신다면, 경제학을 더 수월하게 이해할 수 있을 것 같습니다.

### 6. FSA(권오상 강사님)

- 수업 판서/슈웨이저 내용 '일부' 정리하여 요약노트 작성

가장 내용이 많은 과목이며 IFRS와 US GAAP의 회계처리를 명확히 암기하는 게 중요합니다. 회계처리 방법은 권오상 강사님께서 알기 쉽게 판서로 정리해주시기 때문에, 이 부분을 꾸준히 암기해주시면 충분합니다. 타 과목처럼 슈웨이저 내용까지 정리하여 요약노트를 만들고 싶었지만, 시간이 충분하지 않았습니다. 그래서 제일 어려웠던 세법 회계처리 부분만 슈웨이저 노트 내용까지 정리하여 요약노트를 작성했습니다. (나머지는 판서 내용만 요약노트에 추가했습니다)

시간이 촉박하신 분들은 판서 내용만 요약노트로 만들어도 충분하다고 생각됩니다. 권오상 강사님의 강의는 이론 뿐만 아니라 실무 관련 내용도 알려주시기 때문에 매우 유용한 강의라고 생각합니다. 시간이 난다면, 꼭 넘기지 말고 실무 내용도 들어보시는걸 추천드립니다.



## 7. Fixed Income(김종곤 강사님)

- 수업 판서/슈웨이저 노트 꾸준히 정독

가장 난해하고 어려웠던 과목입니다. 강의를 처음 들었을 때, 이해가 되지 않는 내용들이 많아 곧바로 다시 강의를 수강했습니다. 명목 이자율, 유효 이자율, YTM, Spot yield, Duration 등 생소한 개념들이 쏟아지기에 개념들을 명확히 구분하여 판단하는 게 중요하다고 생각합니다.(이 부분은 김종곤 강사님께서도 항상 강조하시는 내용입니다) 슈웨이저 교재를 꼼꼼히 읽어보시고 개념 정리도 꼭 하시길 바랍니다.

아울러, 이번 시험으로만 한정한다면, 채권이 가장 지엽적으로 나왔던 것 같습니다. “와 이 구석에서도 나온다고?” 할 정도로 지엽적인 문제들도 더러 보였습니다. 채권은 요약노트 보단, 슈웨이저 노트를 구석구석 다회독 하시는 걸 정말로 추천드립니다.

## 8. Quant(유극렬 강사님)

- 수업 판서/슈웨이저 내용 정리하여 요약노트 작성

잘못하면 깊게 들어갈 수 있는 내용들을 난이도를 조절하여 알기 쉽게 설명해드립니다. 슈웨이저 내용 중 중요한 내용들(볼드체로 되어있는 개념들) 위주로 가르쳐드립니다. 그렇기에 수업에서 배우지 않은 내용들이 시험에 여러 나올까봐 걱정을 많이 했지만, 과도한 걱정이었다고 말씀드리고 싶습니다. 배우지 않은 내용은 1~2문제 정도 밖에 없었고 나머지는 다 강의에서 다뤄주신 내용들이었습니다. 강사님께서 알려주시는 내용들만 열심히 공부해도 70% 이상은 가져갈 수 있다고 자부합니다. 추가적으로, 회귀분석 파트는 매우 중요하니 어렵더라도 꼼꼼히 공부하시는 걸 추천드립니다.

## 9. Ethics(김서호 강사님)

- 핸드아웃+수업 판서 내용 핸드아웃에 추가로 필기

일단 규정에 대한 기승전 암기가 선행되어야 합니다. 사례를 통해 어떤 윤리를 위반한 것인지 판단하는 문제이기에 규정을 다 암기하고 있어야 합니다. 강사님께서 핸드아웃으로 규정을 먼저 설명해주시고 바로 사례들을 보여주시면서 감을 익힐 수 있게 도와주십니다. 게다가 핸드아웃이 매우 깔끔하게 정리되어 있어 핸드아웃과 수업 판서 정리만 해도 충분하다고 생각합니다. 다만, 해당 과목은 예외적으로 무조건 문제를 많이 풀어봐야합니다. 강사님께서 주신 문제들, 슈웨이저 문제들은 무조건 풀어보시길 추천드립니다. 그리고 태빙에 있는 문제들도 꼭 풀어보시길 권장드립니다.

## 10. AI(한윤재 강사님)

- 핸드아웃+수업판서/슈웨이저 내용 핸드아웃에 추가로 필기

양이 적어 가장 부담 없는 과목입니다. 그러나 암기가 어느 정도 필요한 과목이기에 제일 마지막으로 수강하였습니다. 해당 과목에서는 수수료로 구하는 문제가 제일 어렵지만, 강의로 충분히 커버 가능합니다. 투입 대비 Output이 매우 훌륭한 과목이기에 꼭 챙기시길 추천드립니다.

## 시험 공부 팁

### 1. 시험 난이도

시험 난이도는 슈웨이저의 모듈 퀴즈 난이도와 비슷합니다. 그렇기에 슈웨이저에 있는 모듈 퀴즈는 하나도 빠짐없이 여러번 풀어보시길 강력 추천드립니다.

### 2. 시간이 촉박한 분들을 위한 전략

공부량이 방대하기 때문에 강약 조절이 매우 중요합니다. 저처럼 시간을 많이 내실 수 없는 분들은, 쉬운 과목들을 제대로 챙기고 어려운 과목들을 평균 정도만 챙긴다는 전략이 주요할 수도 있을 것 같습니다.



### 3. 테벡과 Mock exam은 꼭 풀어야하는가?

제일 고민이 많았던 부분입니다. 저는 사실 Mock exam은 하나도 풀지 않았고 테벡은 Ethics만 풀었습니다. 시간적인 여유가 있다면 푸는걸 추천드리지만, 시간이 없다면 슈웨이저 다회독을 권장드립니다. Lv1은 개념 위주로 문제가 나오기 때문에 결국은 누가 더 암기를 많이 했는가의 싸움이라고 생각합니다. 시험장에서 부분적으로만 기억난다면 그것만큼 멘탈이 흔들리는 것도 없기에, 확실히 개념을 잡고 시험장에 가는게 중요하다고 생각합니다. 테벡과 Mock exam 둘 중에 하나를 풀어야 한다면, 저는 Mock exam을 선택할 것 같습니다. 실전 시험처럼 풀 수 있기 때문에 시간관리 전략도 세울 수 있고 자신의 수준을 어느 정도 확인할 수 있기 때문입니다. 그러나, 개념이 흔들리는 상황에서는 슈웨이저 다회독이 우선임을 강조하고 싶습니다.

### 4. Ethics 관련 팁

Ethics는 개념 숙지 후, 무조건 문제를 많이 푸는게 답입니다. 규정이 어떤 사례들과 연동이 되는지 꼭 눈에 익혀두시길 바랍니다. 다만, 문제를 풀 때, 1분 30초에서 2분 안에 문제를 풀 수 있도록 평소에도 훈련을 해놓는 것을 추천드립니다. CFA 협회에서 작정하고 내면 가장 난해하게 나올 수 있는 과목이 Ethics이기에 시간 관리가 제일 중요합니다. Ethics는 시험장에서 헛갈리더라도 문제 당 2분을 절대 넘기지 마시고 옆에 플래그 표시해놓고 나중에 다시 보는걸 권장드립니다.

5. 이번 시험처럼 첫 번째 세션에서 문제가 어렵게 나온다면, 시간 관리가 매우 중요합니다. 헛갈리더라도 우선 풀고 넘어가세요. 다시 돌아와서 보면 풀리는 문제들이 있을 것입니다.

공부량이 방대하고 그만큼 공부전략도 다양한 게 CFA 시험입니다. 공부 순서는 개인마다 편차가 있을 것입니다. 그러나 확실한 것은, 개념의 충분한 이해와 슈웨이저 다회독이 매우 중요하다는 점입니다. 저는 테벡 Ehtics만 풀었고 Mock exam은 풀지도 않았습니. 그럼에도 불구하고 양호한 성적을 낼 수 있었습니

다. 시간 때문에 테벵이나 Mock exam을 못풀어도 괜찮습니다. 개념만 잘 잡고 간다면, 좋은 결과가 있을 것입니다.

CFA 공부로 힘드시겠지만, 조금만 더 꼭 참고 공부하신다면 좋은 결과를 받을 수 있을 것이라 확신합니다.

이상 CFA lv1 후기를 줄이도록 하겠습니다. 긴 글 읽어주셔서 감사합니다.



## 시험후기의 모든 것을 공유합니다. CFA Level 1 CBT 후기

현재 경제학과 대학생 4학년에 재학중인 학생입니다. 저 역시 다른 사람의 후기를 보고, 참조를 많이 하였기에 저의 글 역시 누군가의 도움이 되었으면 합니다.

### ▣ 배경지식

- 대학년 4학년 재학중 (원전공 경제학과, 복수전공 경영학과)
- 토익 800점 정도의 영어 능력

### ▣ 공부시간

- 총 공부시간 대략 250-260시간 정도

### ▣ 공부방법

- 강사님이 짚어준 부분만을 위주로, CFA 협회에서 제공하는 Mock Exam만 풀어보았음.
- 넓은 범위, 지역적인 문제가 많아 TestBank를 풀어보길 추천

현재 금융권 취업을 목표로 하고 있는 대학생으로서 전문지식을 함양할 수 있는 좋은 기회를 찾던 중 CFA에 대해 알게 되어 시험을 보게 되었습니다.

시험을 싸게 보기 위해 Early Registration으로 미리 신청한 것은 맞으나 학기 중에는 거의 공부를 하지 못하였고 방학 중에 몰아서 공부를 하게 되었습니다.

12월부터 주말 제외 평일 하루 대략 5시간에서 7시간 정도 꾸준히 공부했으며 시험이 닥쳐옴에 따라 더 많은 시간을 할애하였습니다. 제 경우 너무나도 급하게 공부를 했기 때문에 공부시간이 부족하여 TestBank를 풀지는 못했습니다.

다만 시간이 된다면 반드시 풀어야 한다고 생각하는 게 CFA 시험의 특징 때문입니다. CFA 시험은 대단히 넓은 범위에 지엽적인 문제가 나옵니다. 이는 사소한 것 하나까지도 놓칠 수 없다는 말로 볼 수 있는데 실제 시험에서도 그러한 점을 느낄 수가 있었습니다.

제가 중요하다고 생각하여 반복해서 공부했던 문제들도 출제가 되었으나, 이런 게 나오네 라고 생각하게 만드는, 소위 치사한 문제들도 많았습니다.

사과의 사각을 보완하기 위해서는 실전이 최선이라고 생각합니다. 저는 Mock Exam밖에 풀지 못했지만, TestBank는 여러분들에게 큰 도움이 될 것이라 확신합니다.

## ▣ 시험장

이제 시험과 관련한 이야기를 하겠습니다. 시험장에 따라 다를 것이라 생각되지만, 저는 9시 시험임에도 대략 40분 정도 일찍 시험을 치를 수 있었습니다.

시험장에서 허용되는 물품은 계산기와 여권 둘 뿐입니다. 나머지는 절대로 허용되지 않습니다. 제 경우 안경담이, 물병 등도 가능한지 여쭙보았지만 계산기, 여권만 허용되며 문제 해결을 위한 종이와 연필 등은 제공해줍니다.

시험을 치루기 전 관련 규정에 대해 설명하고 CBT 시험 방법에 대해 설명해줍니다. 이 과정에 15분을 제공합니다.

저는 Mock Exam보다 실제 시험이 더 편하다 생각한 것이 마우스를 통한 하이이라이트 기능 등이 편리하기 때문입니다. 드래그를 하고 하단의 형광펜 표시를 하면 강조가 되고, 플래그 표시를 클릭하면 다시 돌아와서 확인하기 편한 여러 기능들이 존재합니다. 저는 모르고 갔지만 시험을 치룸에 있어서 전혀 지장이 되지 않았습니다.

실제 시험은 모두가 아시다시피 영어로 치루어집니다. 시간은 브레이크 타임(30분) 전후로 각각 2시간 15분(135분)으로 정말 충분하기 때문에 제 부족한 영어 실



력으로도 충분히 커버가 가능한 수준이었습니다.

### ▣ 공부순서

시험은 다음과 같은 순서로 이루어집니다.

첫 번째 세션에서는 Ethics & Professional Standards, Quantitative Methods, Economics, Financial Reporting and Analysis

두 번째 세션에서는 Corporate Issuers, Equity Investment, Fixed Income, Derivatives, Alternative Investments, Portfolio Management을 보게 됩니다.

당연하게도, 시험이 출제되는 순서와 공부하는 순서에는 차이가 있습니다. 제 경우에는 다음과 같은 순서로 공부했습니다.

- Financial Reporting and Analysis
- Corporate Issuers
- Fixed Income
- Equity Investment
- Quantitative Methods
- Economics
- Alternative Investment
- Portfolio Management
- Derivatives
- Ethics

윤리는 꼭 마지막에 들으시길 추천드립니다. 시험장에 들어가시면 가장 먼저 보는 과목이 윤리인데, 그 길이와 문제의 모호함에 압도당하게 됩니다. 윤리라는 이름에 현혹되지 마시고 많은 시간을 할애하셨으면 좋겠습니다. 제 기준으로 가장

어려웠던 과목, 그리고 가장 많은 시간을 할애한 과목이 윤리입니다.

### ▣ 공부 방법

과목별 특징에 대해 설명드리기 전에 저는 시간이 적다는 것을 알고 있었기에 개념을 확실히 하고자 했습니다. 그렇기에 강의를 전부 다 들은 이후 2회독을 하고 시험 10일 전 CFA 협회에서 제공하는 Mock Exam을 풀었을 때 74% 정도의 정답률이 나왔습니다. 그렇다고 해서 개념만 공부해서 되는 게 아니라 실제 TestBank를 풀어보는 과정이 꼭 필요하다고 생각합니다.

그 이유는 강의에서는 배우지 못한, 감으로 맞춰야 하는 문제가 꽤 많기 때문입니다. 강의에서는 A와 B를 가르쳤으니 A와 B만 나오는 것이 아니라, A랑 B니 당연히 C겠지 하는 문제도 많이 출제되기 때문입니다.

최고의 강사님들 덕에 많이 해소되는 부분이기도 하지만 강사님들이 모든 것을 해결해줄 수는 없는 법이기도 합니다.

### ▣ 강사님 후기

#### ① Financial Reporting Analysis(권오상)

저에게 있어 감동을 주는 수업이었습니다. 수업 중 Dart 공시에 들어가서 재무재표의 이러한 부분이 실제로 이러하다는 것을 설명하십니다. 개개인마다의 차이가 있고 이러한 수업 방식을 싫어하실 분 역시 계시겠지만 무언가를 실제로 배워간다는 의미에서 저에게는 최고의 강연이었습니다. 개념 부분을 가르칠때도 잘 가르치며 간간히 해주시는 현업 이야기는 정말로 재밌었습니다.

#### ② Corporate Issuers, Alternative Investments, Portfolio Management (한윤재)

정말로 학생들의 편의를 위해 노력하시는 분입니다. 다른 분들이 안 그러겠냐만은 자신의 강의 노트를 통해서 학생들의 공부 시간을 확연히 줄여줍니다. 강의당 시간이 50분을 넘어가는 경우가 잘 없는데, 학생들의 집중력을 고려하여



재담을 섞어가며 좋은 수업을 제공해줍니다. 실제로 요약이 굉장히 잘 되어 있어 짧은 시간에도 세 강의 모두 만족스럽게 공부했다고 생각합니다.

③ Equity Investment(유태인)

학생들이 어려워하는 부분이나 헷갈리는 부분은 시각적인 자료를 통해 이해를 돕습니다. 그리고 그런 내용의 추가가 학생들의 시간을 빼앗을까 고민하시며 수업을 하시는 등 사려깊은 모습을 보여주십니다.

④ Fixed Income(김종곤)

Fixed Income에서는 수학적 계산을 요구하는 문제들이 많이 나오는데, 수학을 싫어하시는 분들도 한 번에 이해할 만큼 쉽게 설명해주시니다. 또한 암기해야 할 부분이 많은 과목인데 그러한 부분을 확실하게 짚고 넘어가십니다.

⑤ Economics(김형진)

더욱 쉽게라는 말이 어울리시는 분 같습니다. 수업 중 나오는 내용을 슈웨이저 노트를 보며 설명하시는데 그 부분의 설명이 빈약하거나 부족하다고 생각하시면 덧붙여 설명하시고 알면 좋을 내용을 추가해주시니다.

⑥ Ethics(김서호)

Ethics가 가장 어렵다고 앞에서 언급했는데, 그런 Ethics를 그나마 쉽게 만들어주신 분이십니다. Ethics에는 여러 조항들이 있습니다. 이러한 조항들을 논리적으로 설명해주시는데 다른 곳에서는 접하기 힘든, 애매모호한 과목을 확실하게 해줄 수 있는 수업입니다.

Quantitative Methods와 Derivatives는 학교서 관련 과목을 들은 적이 있어 듣지 않았습나다. 하지만 강사분들이 제공하는 자료를 바탕으로 공부했고 크게 도움이 됐습나다.

이러한 수업 후기가 CFA를 준비하시는 많은 분들께 큰 도움이 되기를 바랍니다. CFA를 준비하기 시작했을 때, 좀 비싼데 독학으로 하는게 낫지 않을까란 생각도 했었습니다. 하지만 공부를 하는 시간의 질이 달라진다고 생각합니다. 긴 강의

에 담겨있는 강사님의 고뇌, 직관 등등을 짧은 시간에 배울 수 있다는 점. 그리고 강의를 듣지 않아서 떨어졌을 때 다시 한번 시험을 볼려 한다면 더 많은 비용과 시간이 들 것이라는 점 등등.

# 2027 CFA<sup>®</sup> essence Study Guide Book

개정13판 1쇄 발행 | 2026년 6월 11일

편 저 | Epasskorea CFA연구회

발행처 | 이패스코리아

발행인 | 이재남

주 소 | 서울시 영등포구 경인로 775 에이스하이테크시티 2동 1004호

전 화 | 1600-0522

팩 스 | 02)6345-6701

메 일 | book@epasskorea.com

등록번호 | 318-2003-000119

※ 잘못된 책은 교환해드립니다.