KOMISJA
NADZORU FINANSOWEGO
Komisja Egzaminacyjna
dla Doradców Inwestycyjnych

III ETAP EGZAMINU

NA DORADCĘ INWESTYCYJNEGO

EGZAMIN PISEMNY

2024 r.

Warszawa

Treść i koncepcja pytań zawartych w teście są przedmiotem praw autorskich i nie mogą być publikowane lub w inny sposób rozpowszechniane bez zgody Komisji Nadzoru Finansowego

Zadanie 1

(Za całe zadanie można otrzymać: od 0 do 100 pkt.; minimalna liczba punktów zaliczająca zadanie: 51 pkt.)

W świetle ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz zasad etyki zawodowej zawartych w Zasadach Etyki Zawodowej Maklerów i Doradców oraz Kodeksie Dobrej Praktyki Domów Maklerskich dokonaj oceny postępowania wszystkich osób w sytuacjach opisanych w punktach 1.1. – 1.4. Uwzględnij polecenia zawarte w treści każdego z punktów.

1.1. Szymon Lew (doradca inwestycyjny, Członek Zwyczajny Związku Maklerów i Doradców) jest zatrudniony jako doradca inwestycyjny w domu maklerskim ABC S.A.
Na prywatnym spotkaniu Szymon Lew poznał Pana X. Przedstawił się jako doradca inwestycyjny zatrudniony w domu maklerskim ABC S.A. Pan X powiedział, że szuka nowej oferty inwestycji, ponieważ korzysta teraz z obsługi domu maklerskiego XYZ S.A., z którego nie jest zadowolony z powodu braku zysków oraz konieczności ponoszenia wysokich kosztów obsługi.
Pan X opowiedział Szymonowi Lwu ze szczegółami jakich inwestycji dokonywał przy wsparciu doradców inwestycyjnych domu maklerskiego XYZ S.A., wymienił również imiona i nazwiska tych doradców oraz opowiedział szczegóły rekomendacji jakie w przeszłości od nich otrzymywał. Szymon Lew dopytał, czy Pan X wie, czy te rekomendacje były dostępne również dla innych klientów. Według Pana X rekomendacje były przygotowane wyłącznie dla niego. Szymon Lew słuchał uważnie, nie zadawał więcej pytań i nie przerywał wypowiedzi Pana X. Szymon Lew powiedział następnie, że nie może z Panem X kontynuować rozmowy. Zaproponował Panu X spotkanie w kolejnym tygodniu w siedzibie domu maklerskiego ABC S.A. informując dodatkowo, że na podstawie warunków, które wcześniej Panu X proponował dom maklerski XYZ S.A., będzie miał dla niego do rozważenia ofertę atrakcyjniejszą, bo obejmującą niższe koszty obsługi.

Oceń, czy w opisanym stanie doradca inwestycyjny Szymon Lew naruszył przepisy ustawy o obrocie instrumentami finansowymi i/lub zasady etyki zawodowej zawarte w Zasadach Etyki Zawodowej Maklerów i Doradców i Kodeksie Dobrej Praktyki Domów Maklerskich. Przedstaw stanowisko uzasadniając swoją ocenę oraz odnosząc się do każdego z ww. dokumentów.

(od 0 do 30 pkt.)

1.2. Piotr Sowa (doradca inwestycyjny, Członek Zwyczajny Związku Maklerów i Doradców) jest zatrudniony w domu maklerskim RST S.A. Obecnie jest w połowie okresu wypowiedzenia umowy o pracę, dodatkowo dom maklerski RST S.A. zwolnił Piotra Sowę z obowiązków świadczenia pracy. Piotr Sowa nadal ma dostęp do komputera służbowego. Korzystając z tej okazji Piotr Sowa przekopiował wszystkie rekomendacje, które przygotował dla klientów tego domu maklerskiego, aby móc je wykorzystać w nowej pracy. Z treści rekomendacji Piotr Sowa usunął dane osobowe klientów, ale w osobnym pliku zapisał ich dane kontaktowe.
Po zakończeniu okresu wypowiedzenia Piotr Sowa zacznie pracę w innym domu maklerskim na stanowisku doradcy inwestycyjnego.

Oceń, czy w opisanym stanie doradca inwestycyjny Piotr Sowa naruszył przepisy ustawy o obrocie instrumentami finansowymi i/lub zasady etyki zawodowej zawarte w Zasadach Etyki Zawodowej Maklerów i Doradców i Kodeksie Dobrej Praktyki Domów Maklerskich. Przedstaw stanowisko uzasadniając swoją ocenę oraz odnosząc się do każdego z ww. dokumentów.

(od 0 do 20 pkt.)

1.3. Paweł Lis i Eleonora Wróbel są doradcami inwestycyjnymi i Członkami Zwyczajnymi Związku Maklerów i Doradców. Oboje 2 miesiące temu zostali zatrudnieni w domu maklerskim FD S.A. Jest to ich pierwsze miejsce zatrudnienia, w którym również po raz pierwszy wykorzystali niedawno uzyskane tytuły zawodowe doradcy inwestycyjnego. Przed rozpoczęciem tej pracy każde z nich odbyło miesięczny staż studencki w działach finansowych różnych banków.
Dom maklerski FD S.A. zlecił im wspólne przygotowanie oferty dla wybranych klientów dotyczącej inwestycji w wybrane przez doradców fundusze inwestycyjne. W tym celu Paweł Lis i Eleonora Wróbel wybrali informacje o wynikach publikowane na stronach internetowych przez zarządzających tymi funduszami i na tej podstawie przygotowali rekomendację inwestycyjną. Wybrane informacje dotyczyły wyłącznie lat, w których fundusze uzyskiwały pozytywne wyniki finansowe. Doradcy uznali również, że dla porównania funduszy nie ma znaczenia poziom ryzyka inwestycyjnego każdego z funduszu.
Następnie doradcy z rekomendacji usunęli wszystkie odesłania do stron internetowych zarządzających funduszami, choć postanowili takie odesłania wskazać kiedy będą wysyłać korespondencję mailową do klientów. Na spotkaniu z klientami tych źródeł informacji nie wskazali. Zaprezentowanie rekomendacji poprzedzili przedstawieniem się oraz wskazaniem na obszerną praktykę zawodową zdobytą w wiodących bankach rynku polskiego.

Oceń, czy w opisanym stanie doradcy inwestycyjni Paweł Lis i Eleonora Wróbel naruszyli przepisy ustawy o obrocie instrumentami finansowymi i/lub zasady etyki zawodowej zawarte w Zasadach Etyki Zawodowej Maklerów i Doradców i Kodeksie Dobrej Praktyki Domów Maklerskich. Przedstaw stanowisko uzasadniając swoją ocenę oraz odnosząc się do każdego z ww. dokumentów.

(od 0 do 30 pkt.)

1.4. Karol Wilk (doradca inwestycyjny, Członek Zwyczajny Związku Maklerów i Doradców) jest zatrudniony jako doradca inwestycyjny w domu maklerskim WB S.A., Dom maklerski WB S.A. dokonał inwestycji na rachunek własny w akcje UZ S.A.
Karol Wilk przygotował oraz przekazał klientowi Z rekomendację dotyczącą inwestycji w akcje UZ S.A. ustnie informując tego klienta, że inwestycji w te akcje dokonał jego dom maklerski. Wyjaśnił też, że jego dom maklerski w ostatnim czasie dokonywał inwestycji przynoszących zyski, zatem warto korzystać ze sprawdzonych rozwiązań.

Oceń, czy w opisanym stanie doradca inwestycyjny Karol Wilk naruszył przepisy ustawy o obrocie instrumentami finansowymi i/lub zasady etyki zawodowej zawarte w Zasadach Etyki Zawodowej Maklerów i Doradców i Kodeksie Dobrej Praktyki Domów Maklerskich. Przedstaw stanowisko uzasadniając swoją ocenę oraz odnosząc się do każdego z ww. dokumentów.

(od 0 do 20 pkt.)

Zadanie 2

(Za całe zadanie można otrzymać: od 0 do 100 pkt; minimalna liczba punktów zaliczająca zadanie: 51 pkt)

Anna i Michał są małżeństwem, w którym obowiązuje wspólność majątkowa, oboje mają po 40 lat i pracują w branży IT. Oboje planują zakończyć aktywność zawodową za 15 lat, chcąc zachować obecny standard życia. Zgromadzili dotychczas oszczędności w wysokości 2 500 000 zł, które inwestują w portfel papierów wartościowych składający się w 50% z akcji krajowych i w 50% z obligacji skarbowych. Anna i Michał planują utrzymać ten portfel przez kolejne 15 lat.

Roczne wydatki Anny i Michała wynoszą obecnie 150 000 zł i nie planują ich zmieniać przed zakończeniem aktywności zawodowej. Po zakończeniu pracy ich planowane roczne wydatki wyniosą 100 000 zł. Dodatkowo każde z małżonków po osiągnięciu wieku emerytalnego (w obu przypadkach wynoszącego 65 lat) będzie uprawnione do uzyskania rocznej emerytury w wysokości 25 000 zł (netto).

Tabela 1: Oczekiwane stopy zwrotu oraz odchylenie standardowe dla różnych klas aktywów

Klasa aktywów	Oczekiwana roczna stopa zwrotu	Odchylenie standardowe rocznej stopy zwrotu
Akcje krajowe	-	14%
Akcje rynków wschodzących	12%	18%
Obligacje skarbowe	3%	2%
Obligacje korporacyjne	5%	4%

W zadaniu przyjęto, że stopa wolna od ryzyka wynosi 3% w skali roku.

2.1. Określ skłonność do ryzyka Anny i Michała na podstawie informacji zawartych w zadaniu. Podaj przynajmniej dwa argumenty uzasadniające Twoją odpowiedź.

(od 0 do 5 pkt.)

2.2. Oblicz, jaką wartością środków powinni dysponować Anna i Michał w momencie zaprzestania aktywności zawodowej, aby utrzymać roczne wydatki na poziomie 100 000 zł przez kolejne 25 lat, uwzględniając informacje podane w zadaniu i przy założeniu, że ich inwestycje przyniosą roczną stopę zwrotu na poziomie 3% (przyjmij, że płatności następują z dołu).

(od 0 do 25 pkt.)

2.3. Oblicz oczekiwaną stopę zwrotu z portfela Anny i Michała, przy założeniu, że struktura portfela będzie składała się w 60% z akcji krajowych i w 40% z obligacji skarbowych. Przyjmij, że współczynnik beta akcji krajowych względem rynku wynosi 1,2 a oczekiwana stopa zwrotu z portfela rynkowego to 8%. Wykorzystując model CAPM i dane z Tabeli 1, oblicz oczekiwaną stopę zwrotu z akcji krajowych.

(od 0 do 15 pkt.)

2.4. Oblicz współczynnik Sharpe'a dla dwóch hipotetycznych portfeli inwestycyjnych Anny i Michała:

a) portfel A: 60% akcji krajowych, 40% obligacji skarbowych,
b) portfel B: 40% akcji rynków wschodzących, 60% obligacji korporacyjnych.

Wskaż, który portfel oferuje lepsze wyniki pod względem stosunku zysku do ryzyka. W tym celu wykorzystaj dane z Tabeli 1. Weź pod uwagę, że korelacja pomiędzy aktywami finansowymi (korelacja między stopami zwrotu z aktywów finansowych) w portfelu A wynosi 0,1 a pomiędzy aktywami finansowymi (stopami zwrotu z aktywów finansowych) w portfelu B wynosi 0,2. Do obliczeń wykorzystaj otrzymany poziom oczekiwanej stopy zwrotu z akcji krajowych z punktu 2.3.

(od 0 do 25 pkt.)

2.5. Po zapoznaniu się z informacjami zamieszczonymi w mediach społecznościowych i blogach inwestycyjnych, Anna i Michał skłaniają się do tego, aby zmienić strukturę swojego dotychczasowego portfela inwestycyjnego opisanego w treści zadania 2, składającego się w 50% z akcji krajowych i w 50% z obligacji skarbowych, zmniejszając udziały tych instrumentów finansowych w portfelu do 20% dla akcji krajowych i 20% dla obligacji skarbowych, uzupełniając jego skład w 60% akcjami rynków wschodzących. Korelacja pomiędzy akcjami krajowymi i obligacjami skarbowymi (korelacja między ich stopami zwrotu) jest równa 0,1, korelacja pomiędzy akcjami rynków wschodzących a obligacjami skarbowymi jest równa 0, a pomiędzy akcjami krajowymi i akcjami rynków wschodzących 0,9. Wskaż, czy doradca inwestycyjny Anny i Michała, powinien zarekomendować małżeństwu utrzymanie dotychczasowej struktury portfela czy dokonanie w nim zmiany polegającej na zmniejszeniu udziałów dotychczasowo posiadanych instrumentów finansowych i uzupełnieniu portfela w 60% akcjami rynków wschodzących. Przedstaw wyliczenia i uzasadnij odpowiedź, kierując się miarami efektywności poszczególnych portfeli i skłonnością do ryzyka Anny i Michała.

(od 0 do 30 pkt.)