III ETAP EGZAMINU

NA DORADCĘ INWESTYCYJNEGO

EGZAMIN PISEMNY

7 sierpnia 2016 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

W świetle etyki zawodowej, zawartej w „Zasadach Etyki Zawodowej Maklerów i Doradców" oraz ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, dokonaj oceny postępowania osób posiadających tytuł zawodowy doradcy inwestycyjnego: Zenona G., Mirona H., Wojciecha J., Konrada P., będących Członkami Zwyczajnymi Związku Maklerów i Doradców, w opisanych poniżej w punktach 1.1 – 1.4 przypadkach, uwzględniając pytania zawarte pod każdym z poniższych punktów. Jeżeli Twoim zdaniem doszło do naruszenia zasad etyki zawodowej i przepisów prawa, wskaż i uzasadnij na czym polegało naruszenie. Jeśli Twoim zdaniem nie doszło do naruszenia zasad etyki zawodowej i przepisów prawa, uzasadnij swoją odpowiedź.

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

1.1. Dom Maklerski BEST BROKER świadczy usługi maklerskie w zakresie doradztwa inwestycyjnego oraz oferowania instrumentów finansowych.
Zenon G. jest doradcą inwestycyjnym, który w Domu Maklerskim BEST BROKER w dziale doradztwa inwestycyjnego świadczy usługi doradztwa inwestycyjnego dla prawie stu klientów detalicznych. Aby dostosować przekazywane informacje do indywidualnych sytuacji klientów, Zenon G. stara się na bieżąco aktualizować swoją wiedzę na temat sytuacji finansowej, statusu podatkowego, celów i ograniczeń inwestycyjnych każdego z nich, a także pozyskiwać inne dane, które mogą by przydatne dla przekazywanej rekomendacji.
W związku z przedłużającą się bessą na GPW, Zenon G. zdecydował, że klientom, którzy deklarują, że chcą osiągać wyższą stopę zwrotu z zainwestowanego kapitału, będzie przekazywał informacje o możliwości nabycia za pośrednictwem Domu Maklerskiego BEST BROKER papierów wartościowych oferowanych w drodze oferty niepublicznej (tzw. *private placement*), czyli kierowanej do nie więcej niż 149 osób. Oferty takie były przygotowywane i przeprowadzane przez dział oferowania w Domu Maklerskim. Zenon G. stwierdził, że będzie informował tych spośród swoich klientów, którzy wyrażają chęć inwestowania w sposób dający możliwość wyższego zarobku, o warunkach bardziej interesujących ofert w trakcie ich trwania. Informacje, które przekazywał, obejmowały: rodzaj instrumentu finansowego, nazwę emitenta, cenę instrumentu finansowego, wysokość kuponu w przypadku obligacji. Kiedy klient na podstawie informacji o ofercie przekazanych przez Zenona G., wyraził chęć nabycia instrumentu finansowego oferowanego przez Dom Maklerski BEST BROKER, Zenon G. kontaktował go z właściwym pracownikiem działu oferowania Domu Maklerskiego, który przedstawiał klientowi propozycję nabycia instrumentu finansowego.

Oceń i uzasadnij, czy jako doradca inwestycyjny, Zenon G. postępuje zgodnie z Zasadami Etyki Zawodowej Maklerów i Doradców oraz ustawą o obrocie instrumentami finansowymi w związku z przekazywaniem klientom działu doradztwa inwestycyjnego informacji o warunkach ofert niepublicznych instrumentów finansowych przygotowywanych i przeprowadzanych przez Dom Maklerski BEST BROKER.

(od 0 do 25 pkt)

1.2. Miron H. jest prezesem zarządu w Domu Maklerskim BIG BROKER, który świadczy usługi maklerskie w zakresie wykonywania zleceń oraz sporządzania analiz inwestycyjnych, finansowych oraz rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych. Miron H. jest także doradcą

inwestycyjnym odpowiedzialnym za przygotowanie tychże analiz i rekomendacji, które udostępniane są klientom na stronie internetowej Domu Maklerskiego. Jednakże, część klientów wyraziła zgodę na otrzymywanie takich informacji od Domu Maklerskiego na indywidualne skrzynki poczty elektronicznej lub poprzez sms.

Oceń i uzasadnij, czy jako prezes zarządu będący doradcą inwestycyjnym, Miron H. postąpił zgodnie z Zasadami Etyki Zawodowej Maklerów i Doradców oraz z przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi w związku z tym, że zdecydował o przekazywaniu klientom, którzy wyrazili zgodę, analiz inwestycyjnych, finansowych oraz rekomendacji o charakterze ogólnym w drodze korespondencji indywidualnej.

(od 0 do 25 pkt)

1.3. Doradca inwestycyjny Wojciech J. jest członkiem zarządu Domu Maklerskim GOOD LUCK, który od trzech lat świadczy wyłącznie usługi maklerskie w zakresie zarządzania portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych dla klientów detalicznych. Dom Maklerski GOOD LUCK oferuje strategie inwestycyjne oparte na alokowaniu środków pieniężnych klientów w zagraniczne instrumenty finansowe. W celu pozyskania nowych klientów, Wojciech J. zdecydował o zawarciu umowy na usługi reklamowo – promocyjne z wyspecjalizowaną firmą merketingową BIG HUNTER. Firma ta przygotowała reklamy, umieszczone w internecie i w prasie, które porównywały historyczne, trzyletnie stopy zwrotu z portfeli funduszy inwestycyjnych o podobnych strategiach inwestycyjnych do wyników zarządzania osiągniętych przez Dom Maklerski GOOD LUCK. Klienci Domu Maklerskiego zwrócili jednak uwagę, że wyniki te obejmują wyłącznie pierwszy, zyskowny rok świadczenia tej usługi przez Dom Maklerski i nie odnoszą się do kolejnych dwóch lat z ujemnymi stopami zwrotu z zarządzanych portfeli. Wojciech J. odpowiedział klientom, że reklamy zostały przygotowane przez profesjonalną firmę, nie zaś przez Dom Maklerski, a ich treść odnosi się do rzeczywistych historycznych zysków klientów.

Oceń i uzasadnij, czy Wojciech J. jako doradca inwestycyjny naruszył Zasady Etyki Zawodowej Maklerów i Doradców oraz ustawy o obrocie instrumentami finansowymi w związku z treścią reklam przygotowanych przez firmę BIG HUNTER.

(od 0 do 25 pkt)

1.4. Konrad P. jest doradcą inwestycyjnym w Domu Maklerskim SZANSA, wykonującym czynności związane z oferowaniem instrumentów finansowych. Dom Maklerski nie świadczy żadnych innych usług maklerskich. Konrad P., który w ramach oferowania składał klientom detalicznym i uprawnionym kontrahentom propozycje nabycia papierów wartościowych, cieszył się zaufaniem swoich stałych klientów, których cele i możliwości inwestycyjne zdążył dobrze poznać przez kilka lat pracy w Domu Maklerskim SZANSA. W związku z tym, Konrad P. zdecydował się udzielać swoim klientom porad inwestycyjnych.

Oceń i uzasadnij, czy Konrad P. jako doradca inwestycyjny naruszył Zasady Etyki Zawodowej Maklerów i Doradców oraz ustawy o obrocie instrumentami finansowymi w związku z udzielaniem porad inwestycyjnych klientom.

(od 0 do 25 pkt)

Zadanie 2

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

2.1.Firma inwestycyjna oferuje swoim klientom 5 portfeli inwestycyjnych:

Portfel	**Oczekiwana stopa zwrotu**	**Odchylenie standardowe stopy zwrotu**	**Współczynnik beta**	**Współczynnik korelacji portfela z portfelem rynkowym**
A	0,08	0,10	0,4	0,24
B	0,11	0,08	1,0	0,75
C	0,13	0,06	1,1	0,60
D	0,15	0,13	1,2	0,55
E	0,17	0,15	1,4	0,56

Doradzasz dwóm inwestorom: Bogusławowi i Lucjanowi. Dla Bogusława istotne jest całkowite ryzyko inwestycji. Dla Lucjana znaczenie ma wyłącznie ryzyko systematyczne. Przygotuj rekomendacje dla Bogusława oraz Lucjana. W tym celu wybierz kryteria uwzględniające ich preferencje i według nich uporządkuj powyższe portfele: od najbardziej do najmniej rekomendowanego. Przyjmij, że stopa wolna od ryzyka wynosi 5%. Uzasadnij odpowiedź, przeprowadzając właściwe obliczenia.

(od 0 do 25 pkt)

2.2.Zaproponowano Ci zainwestowanie w jeden z dwóch portfeli: A lub B. Alternatywną inwestycją jest portfel rynkowy. Jaką inwestycję wybrałbyś, jeżeli oczekiwana stopa zwrotu z portfela rynkowego wynosi 10%, a jej wariancja wynosi 0,0036. Przyjmij, że stopa wolna od ryzyka nadal wynosi 5%. Uzasadnij odpowiedź, przeprowadzając właściwe obliczenia.

(od 0 do 25 pkt)

2.3.Dany jest portfel X, którego ryzyko mierzone wariancją stopy zwrotu wynosi 0,00518, a wartość oczekiwana stopy zwrotu z tego portfela jest równa 9%. Przyjmij, że wariancja stopy zwrotu z portfela rynkowego oraz wartość oczekiwana stopy zwrotu z portfela rynkowego są identyczne, jak w pkt 2.2 zadania. Na podstawie danych historycznych został wyznaczony współczynnik korelacji między badanym portfelem a portfelem rynkowym. Wynosi on: 0,667. Czy przy powyższych założeniach możesz rekomendować portfel X, jako:

- efektywny, ale niewłaściwie wyceniony,
- dobrze wyceniony, ale nieefektywny,
- efektywny i dobrze wyceniony.

Uzasadnij odpowiedź, przeprowadzając właściwe obliczenia.

(od *0 do 50 pkt*)