

III ETAP EGZAMINU

NA DORADCĘ INWESTYCYJNEGO

EGZAMIN PISEMNY

25 lutego 2018 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 Adama Z., Roberta W., Janusza B., Grzegorza D., Marcina G., Jacka T., 1.4. Juliusza S. i Stanisława J., posiadających tytuł zawodowy doradcy inwestycyjnego oraz 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. Zarząd Domu Maklerskiego ABC tworzą Adam Z. i Robert W., doradcy inwestycyjni. Dom Maklerski ABC posiada zezwolenie Komisji Nadzoru Finansowego na świadczenie usług maklerskich w zakresie: zarządzania portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych oraz oferowania instrumentów finansowych. Czynności zarządzania portfelami wykonywane są przez Adama Z i Roberta W., zaś oferowania – przez Janusza B, doradcę inwestycyjnego. Na podstawie umów zawartych z Zysk TFI S.A., Dom Maklerski ABC zarządza portfelami pięciu funduszy inwestycyjnych zamkniętych, a także oferuje w trybie oferty niepublicznej certyfikaty inwestycyjne trzech spośród zarządzanych funduszy. Warunki emisji w całości przygotowuje Zysk TFI S.A. Dom Maklerski ABC składa jedynie potencjalnym inwestorom propozycje nabycia certyfikatów inwestycyjnych. Po pewnym czasie pojawiły się problemy z wyceną wartości certyfikatów inwestycyjnych tych trzech funduszy z uwagi na nagły brak płynności kilku składników lokat aktywów funduszy. Dom Maklerski wiedział o tym jako zarządzający, ale nie zgłaszał uwag do treści warunków emisji oraz materiałów reklamowych tych funduszy, przygotowywanych przez ZYSK TFI. Zarząd Domu Maklerskiego uznał bowiem, że jako oferujący nie ponosi żadnej odpowiedzialności za informacje przekazywane inwestorom w warunkach emisji. Adam Z. i Robert W. argumentowali, że Dom Maklerski ABC jako oferujący nie miał obowiązku weryfikować warunków emisji pod kątem ich rzetelności w zakresie składników lokat portfeli funduszy i ich wyceny oraz płynności. Zarząd wskazywał, że rozdzielenie funkcji zarządzającego i oferującego jest wymogiem prawa i służy ochronie informacji tajemnicy zawodowej i poufnej.

Oceń i uzasadnij, czy jako doradcy inwestycyjni będący członkami zarządu Domu Maklerskiego ABC, Adam Z. i Robert W. postępują zgodnie z Zasadami Etyki Zawodowej Maklerów i Doradców oraz z przepisami ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, w związku z brakiem weryfikowania informacji o funduszach inwestycyjnych zamkniętych, którymi zarządzali w warunkach emisji certyfikatów inwestycyjnych, które przekazywali inwestorom zainteresowanym nabyciem tych papierów wartościowych..

(od 0 do 25 pkt)

1.2. Dom Maklerski XYZ świadczy usługi maklerskie w zakresie wykonywania zleceń oraz doradztwa inwestycyjnego dla klientów detalicznych. Zarząd Domu Maklerskiego tworzy dwóch doradców inwestycyjnych: Grzegorz. D. i Marcin G., doradcy inwestycyjni. Dom Maklerski współpracuje z jedenastoma agentami firmy inwestycyjnej.

Są to osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą. Wśród nich jest Jerzy K., doradca inwestycyjny z wieloletnim doświadczeniem w tym zawodzie.

Chcąc uatrakcyjnić ofertę dla klientów, zarząd Domu Maklerskiego zdecydował o wprowadzeniu cotygodniowych indywidualnych rekomendacji inwestycyjnych dla każdego klienta w ramach doradztwa inwestycyjnego. Rekomendacje te były przygotowywane w centrali Domu Maklerskiego przez doradcę inwestycyjnego Jana C., zaś przekazywane klientom za pośrednictwem agentów firmy inwestycyjnej.

Jerzy K. jako doradca inwestycyjny zwrócił się do zarządu Domu Maklerskiego XYZ z propozycją, że sam będzie przygotowywał takie rekomendacje dla klientów Domu Maklerskiego, z którymi współpracuje. Zarząd nie wyraził jednak zgody i argumentował, że tego typu czynności nie mieszczą się w zakresie działań agenta firmy inwestycyjnej, określonych w ustawie o obrocie instrumentami finansowymi.

Oceń i uzasadnij, czy Grzegorz. D. i Marcin G. naruszyli Zasady Etyki Zawodowej Maklerów i Doradców oraz ustawę o obrocie instrumentami finansowymi, gdy stwierdzili, że agent firmy inwestycyjnej będący doradcą inwestycyjnym, nie może sporządzać rekomendacji inwestycyjnych dla klientów.

(od 0 do 25 pkt)

1.3. Jacek T. ma tytuł zawodowy doradcy inwestycyjnego i działa jako agent firmy inwestycyjnej dla Domu Maklerskiego SKARB. Jacek T. zawarł także umowę cywilną zlecenia w zakresie pozyskiwania potencjalnych klientów z Domem Maklerskim VIRC. Oba domy maklerskie mają zezwolenia na różne, niekonkurencyjne wobec siebie usługi maklerskie. Jacek T. wystrzega się także takich działań, które prowadziłyby do tego, aby klienci jednego domu maklerskiego byli przez niego kierowani do drugiego domu maklerskiego.

Oceń i uzasadnij, czy Jacek T. jako doradca inwestycyjny, naruszył Zasady Etyki Zawodowej Maklerów i Doradców oraz ustawę o obrocie instrumentami finansowymi w związku z wykonywaniem funkcji agenta firmy inwestycyjnej dla Domu Maklerskiego SKARB oraz pozyskiwaniem klientów na podstawie umowy zlecenia dla Domu Maklerskiego VIRC.

(od 0 do 25 pkt)

1.4. Juliusz S. i Stanisław J. są doradcami inwestycyjnymi, zatrudnionymi w MEGA TFI S.A. jako zarządzający aktywami 40 funduszy inwestycyjnych otwartych. W dziale zarządzania aktywami, w którym obaj pracują, zatrudnieni są także inni pracownicy, którzy nie mają tytułu zawodowego doradcy inwestycyjnego. Jednak ze względu na liczbę zarządzanych funduszy, Juliusz S. i Stanisław J. podzielili liczne obowiązki pomiędzy siebie a współpracowników w ten sposób, że doradcy inwestycyjnymi podejmowali decyzje inwestycyjne w zakresie nabycia lub zbycia instrumentów finansowych do portfeli funduszy inwestycyjnych, a ich współpracownicy wykonywali czynności związane ze złożeniem zleceń lub przygotowaniem umów.

Oceń i uzasadnij, czy Juliusz S. i Stanisław J. jako doradcy inwestycyjni, naruszyli Zasady Etyki Zawodowej Maklerów i Doradców oraz ustawę o obrocie instrumentami finansowymi w związku z wprowadzonym podziałem zadań pomiędzy obu doradców a innych pracowników działu zarządzania aktywami w MEGA TFI.

(od 0 do 25 pkt)

Zadanie 2

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

W państwie X funkcjonuje 1000 pasiek produkujących miód. Wielkość produkcji każdej pasieki jest uzależniona wyłącznie od pogody. W sezonach słonecznych produkcja jest znacznie większa niż w latach deszczowych, przy czym w jednej pasiece można wyprodukować nie więcej niż 900 kg miodu rocznie. Ilości miodu pozyskanego w poszczególnych pasiekach są doskonale skorelowane dodatnio ze sobą. Przyjmij, że we wszystkich pasiekach, pszczelarze pozyskują miód jednocześnie, a cały pozyskany miód jest sprzedawany na rynku. W konsekwencji, cena 1 kg miodu C (wyrażona w jednostkach pieniężnych państwa X) jest funkcją całkowitej, rocznej produkcji miodu P w państwie X, opisaną poniższym wzorem:

$$C = 10 - \frac{P}{1\,000\,000}$$

Cena 1kg miodu nie przekracza 10 jednostek pieniężnych państwa X.

Na rynku finansowym państwa X funkcjonują kontrakty futures na miód. Jeden kontrakt opiewa na 10 kg miodu. Stopa wolna od ryzyka w państwie X jest równa 0.

Właściciel jednej z pasiek, pszczelarz Hieronim, ma udział w produkcji krajowej wynoszący 0,001, niezależnie od pogody w danym roku. Hieronim zwrócił się do Ciebie z prośbą o rekomendowanie zabezpieczenia jego przychodu.

Przy rozwiązywaniu każdej części zadania przedstaw dokonane przez Ciebie założenia oraz niezbędne obliczenia. Uzasadnij proponowaną strategię i przedyskutuj jakość zabezpieczenia.

2.1. Przedstaw zależność przychodu Hieronima od wielkości pozyskania miodu.

(od 0 do 10 pkt)

2.2. Zarekomenduj strategię najlepszego zabezpieczenia przychodu Hieronima za pomocą transakcji futures, jeżeli wartość oczekiwana ilości miodu wytworzonego w jego pasiece, w bieżącym sezonie wynosi

- a. 300 kg;
- b. 600 kg.

(od 0 do 60 pkt)

2.3. Przy jakich oczekiwanych ilościach pozyskania miodu rekomendowałbyś Hieronimowi niedokonywanie transakcji zabezpieczających jego przychód?

(od 0 do 30 pkt)