

**III ETAP EGZAMINU
NA DORADCĘ INWESTYCYJNEGO**

EGZAMIN PISEMNY

1 lipca 2007 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 100 pkt; minimalna liczba punktów zaliczających zadanie 51 pkt)

Dokonaj oceny postępowania Wiktora C., Katarzyny G., Adama B. i Jakuba D. w opisanych poniżej przypadkach w świetle zasad etyki zawodowej i przepisów prawa. Jeżeli uważasz, że ich zachowanie było prawidłowe, uzasadnij swoje stanowisko. Jeżeli twoim zdaniem doszło do naruszenia zasad etyki zawodowej lub przepisów prawa wskaż, czy jest to naruszenie zasad etyki zawodowej czy przepisów prawa i na czym polegało to naruszenie.

1.

Piotr S. otrzymał w spadku po swoim stryju 100 tys. PLN. Będąc pracownikiem firmy „Clean Office” zajmującej się utrzymaniem czystości w biurach postanowił pomnożyć spadek by zapewnić przyszłość swoim dzieciom. W tym celu udał się do licencjonowanego Domu Maklerskiego Dom Solidny. Tam recepcjonistka skierowała go do Wiktora C., który był szanowanym doradcą inwestycyjnym. Niestety w okresie kiedy zgłosił się do niego Piotr S. miał on dość poważne problemy rodzinne i wynikające z braków kadrowych liczne obowiązki u obecnego pracodawcy. Wiktor C. przedłożył Piotrowi S. umowę o doradztwo inwestycyjne, którą Piotr S. podpisał. Następnie poinformował Piotra S., iż aktualnie nie ma czasu na dłuższe spotkanie a wszystkie dane odnośnie jego sytuacji finansowej, celów inwestycyjnych oraz statusu podatkowego uzyska od niego na następnym spotkaniu, którego termin wyznaczył za trzy tygodnie. Na koniec spotkania poinformował, iż z jego usług korzystali m.in. Andrzej Ch. znany aktor oraz Juliusz E. dyrektor firmy ABC. Kończąc rozmowę Wiktor C. poradził Piotrowi S., iż aktualnie bardzo opłacalne jest inwestowanie w akcje spółki BET S.A. gdyż jego przyjaciel jest asystentem prezesa zarządu i wszelkie informacje posiada z pierwszej ręki. *(od 0 do 25 pkt)*

2.

Katarzyna G. była uznanym pracownikiem jednej z firm inwestycyjnych. Jako doradca inwestycyjny dała się poznać jako rzetelny i konsekwentny pracownik. Swoimi działaniami zyskała na rynku poważanie i szacunek. Powyższe spowodowało, że Katarzyna G. otrzymała od największego Domu Maklerskiego Beta propozycje przygotowania dwóch analiz dotyczących rynku nieruchomości oraz sytuacji finansowej spółek zajmujących się przeprowadzaniem badań klinicznych. Katarzyna G. rozpoczęła opracowywanie zleconych analiz. Ze względu na „gorącą” sytuację na giełdzie i dość silne spadki notowań Katarzyna G. intensywnie zajęła się analizą finansową swoich obecnych klientów, zapominając o analizach dla Domu Maklerskiego Beta. Gdy Prezes Zarządu Domu Maklerskiego Beta zadzwonił z zapytaniem, czy analizy są już gotowe Katarzyna G. poinformowała go, że jutro przedstawi odpowiednie analizy. Następnie wykorzystując opracowania innego doradcy inwestycyjnego oraz analityka giełdowego dostępne w Domu Maklerskim Gama, po wcześniejszym uzyskaniu ich zgody, jak również dane statystyczne opracowane przez Główny Urząd Statystyczny, przygotowała analizy dla Domu Maklerskiego Beta. *(od 0 do 25 pkt)*

3.

Adam B. był znanym i cenionym doradcą inwestycyjnym zatrudnionym w renomowanej firmie inwestycyjnej. Oprócz gruntownego wykształcenia posiadał wyjątkowe wyczucie rynku, na którym przyszło mu lokować środki swoich klientów. Praca, którą kochał przynosiła mu wymierne korzyści i po kilku latach zakupił mieszkanie na ekskluzywnym

osiedlu apartamentowców. Niestety od początku nie miał szczęścia do sąsiada Mirosława W. Podczas remontu wielokrotnie zwracał mu uwagę, że jest zbyt głośno i zakłóca porządek w apartamencie, wielokrotnie wzywał ochronę by na koniec zgłosić sprawę na policję. Pewnego dnia sąsiad Mirosław W. oglądając telewizję zwrócił uwagę na program o inwestowaniu pieniędzy, w którym występował Adam B. Chcąc wykorzystać sytuację kupił prezent i udał się do Adama B. w celu przeproszenia za stwarzane problemy. Wychodząc ze spotkania poprosił Adama B. o pomoc w inwestowaniu jego oszczędności. Adam B. zgodził się, a następnie po zapoznaniu się z indywidualną sytuacją finansową Mirosława W. dotyczącą jego celów inwestycyjnych oraz statusu podatkowego:

- a) udzielił nieodpłatnie rekomendacji odnośnie maklerskich instrumentów finansowych notowanych na nowo utworzonym alternatywnym systemie obrotu oraz,
- b) udzielił odpłatnie rekomendacji odnośnie maklerskich instrumentów finansowych notowanych na rynku regulowanym.

(od 0 do 30 pkt)

4.

Filip A. i Jakub D. znali się od dzieciństwa. Ukończyli tę samą podstawówkę, liceum, studiowali również na tej samej uczelni ekonomicznej. Zawsze trzymali się razem i uważali się za najlepszych przyjaciół. Po skończonych studiach zdali egzamin na doradców inwestycyjnych. Podjęli prace w różnych instytucjach. Ich drogi rozeszły się. Filip A. był bardzo skrupulatny w swoich analizach i zawsze bardzo rzetelnie i gruntownie przygotowywał swoje opinie. Jego analizy w 70% były trafione. Wyniki pracy Jakuba D., który nigdy nie był zwolennikiem ciężkiej pracy, były dużo lepsze (blisko 90% analiz było trafionych). Pewnego weekendu Filip A. i Jakub D. spotkali się na imprezie organizowanej przez ich wspólnego znajomego. Przyjaciele zaczęli ze sobą rozmawiać i wymieniać wzajemne doświadczenia. Filip A. będąc pod wrażeniem osiągnięć Jakuba D. spytał go jak on to robi, że jego analizy są tak trafne. Jakub D. zniżając głos odpowiedział, że pewne wyniki trzeba sobie zagwarantować. Okazało się, że Jakub D. w porozumieniu z innym doradcą inwestycyjnym regularnie porozumiewają się i przekazują sobie informacje dotyczące głównych planów inwestycyjnych ich największych i najbardziej wpływowych klientów. Poza tym Jakub D. udziela licznych anonimowych wywiadów sugerujących kierunki rozwoju rynku. Filip A. słysząc powyższe wywody zdenerwowany wyszedł ze spotkania.

(od 0 do 20 pkt)

Zadanie 2

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

Pan Jan Kowalski ma 56 lat. Jest kawalerem i nie ma żadnych dzieci. Pan Kowalski jest dentystą i prowadzi swoją prywatną praktykę. Do dnia dzisiejszego zgromadził majątek o wartości 2 mln PLN, który jest głównie ulokowany w fundusze akcji małych i średnich przedsiębiorstw. Średnia stopa zwrotu z ostatnich 5 lat z jego całego portfela wyniosła około 20% w skali roku.

Pan Kowalski ma nadzieję, że w długim horyzoncie w przyszłości jego portfel będzie nadal zarabiał około 20% rocznie. Do końca tego roku zależy mu na zarobieniu więcej niż 5%, które oferują w tej chwili obligacje Skarbu Państwa. Pan Kowalski określa swoją awersję do ryzyka jako średnią i nie mógł uwierzyć gdy doradca finansowy stwierdził, że główny komponent jego portfela – fundusz małych i średnich spółek tradycyjnie charakteryzuje się dużą zmiennością stóp zwrotu. Pan Kowalski nie zamierza przechodzić na emeryturę przed 70. urodzinami i jego obecny dochód z nawiązką pokrywa jego bieżące wydatki. Po 70. roku życia zamierza sprzedać swoją praktykę dentystyczną i z wpływów kupić instrumenty finansowe gwarantujące mu pokrycie jego wydatków na emeryturze. Nie ma on w tej chwili żadnych konkretnych planów co do znaczących wydatków w przyszłości. Pan Kowalski płaci średnio 30% podatku dochodowego od wszystkich swoich dochodów (zarówno osobistych jak i kapitałowych). Pan Kowalski nie ma żadnego funduszu emerytalnego, posiada jednak polisę ubezpieczeniową gwarantującą pokrycie standardowych kosztów leczenia w przyszłości.

1. Na podstawie powyższych danych krótko określ charakterystyczne dla Pana Kowalskiego wymagania co do:

- 1a. stopy zwrotu z portfela *(od 0 do 9 pkt)*
- 1b. awersji do ryzyka *(od 0 do 9 pkt)*
- 1c. płynności portfela *(od 0 do 5 pkt)*
- 1d. horyzontu inwestycyjnego *(od 0 do 5 pkt)*

2. Obecny portfel inwestycyjny Pana Kowalskiego przedstawia się następująco:

	wartość	udział	Oczekiwana roczna stopa zwrotu	Roczne odchylenie standardowe
3 letnie Obligacje SP	200 tys.	10%	4,6%	1,6%
Fundusz akcji benchmark WIG 20	600 tys.	30%	12,4%	19,5%

Fundusz akcji małych i średnich spółek	1,2 mln	60%	16,0%	29,5%
Suma	2 mln	100%	13,8%	23,1%

Pan Kowalski wkrótce oczekuje otrzymać spadek w wysokości 2 mln PLN netto i chciałby te środki zainwestować w fundusz, który najbardziej pasowałby do jego obecnego portfela inwestycyjnego. Pan Kowalski otrzymał od doradcy finansowego propozycję 4 funduszy. Pan Kowalski chciałby, żeby fundusz, w który zainwestuje dawał mu przynajmniej taką stopę zwrotu jakiej oczekuje z obecnego portfela i żeby ryzyko tego nowego funduszu było, co najwyżej takie, jak obecnego portfela.

Dostępne fundusze:

Fundusz	Oczekiwana roczna stopa zwrotu	Oczekiwane roczne odchylenia standardowe	Korelacja z obecnym portfelem
A	15%	25%	0,8
B	11%	22%	0,6
C	16%	25%	0,9
D	14%	22%	0,65

2a. Zarekomenduj, który z funduszy powinien Pan Kowalski wybrać i krótko (w punktach) uzasadnij dlaczego? (od 0 do 20 pkt)

3. Minęło 20 lat i jest rok 2027... Pan Kowalski jest już na emeryturze i szacuje, że rocznie będzie wydawał 150 tys. PLN i oczekuje, że rocznie będzie otrzymywał 20 tys. PLN netto z długoterminowej obligacji, którą kupił ze sprzedaży swojej praktyki dentystrycznej. Z powodu niskich stóp zwrotu i dużych wydatków majątek Pana Kowalskiego zmalał do 1,2 mln PLN nieuwzględniając długoterminowej obligacji, która daje mu 20 tys. PLN rocznie dochodu netto. Pan Kowalski sprzedał w ubiegłym roku jednostki uczestnictwa w funduszu małych i średnich spółek i zainwestował wszystko w obligacje Skarbu Państwa. Do tej pory miał w swoich aktywach pewne niewielkie zaangażowanie w instrumenty finansowe notowane za granicą przez jeden z funduszy, który wybrał, jednak ponieważ stopy zwrotu realizowane przez ten fundusz były ujemne, to uważa że nie powinien więcej inwestować pośrednio lub bezpośrednio za granicą. Pan Kowalski planuje za 3 miesiące dać darowiznę na cele charytatywne w wysokości 50 tys. PLN.

Przedstaw jak obecnie kształtują się wymagania Pana Kowalskiego co do:

3a. stopy zwrotu z portfela (od 0 do 9 pkt)

3b. awersji do ryzyka. (od 0 do 9 pkt)

4. Obecny skład portfela inwestycyjnego Pana Kowalskiego

	Udział w portfelu	Oczekiwana roczna stopa zwrotu	Oczekiwane roczne odchylenie standardowe
Gotówka	2%	5%	3%
Obligacje SP	75%	7%	8%
Akcje z WIG	10%	10%	16%
Akcje z DJ Euro Stoxx	3%	12%	22%
Fundusz polskich nieruchomości	10%	10%	18%

Na podstawie powyższych informacji określ i krótko uzasadnij czy zaangażowanie Pana Kowalskiego w poszczególną klasę aktywów jest odpowiednie, za duże czy za małe?
(od 0 do 34 pkt)

Klasa aktywowa	Rekomendowany przez Ciebie udział (zakreśl jedną odpowiedź)	Krótkie uzasadnienie
Gotówka 2%	mniej tyle samo więcej	
Obligacje SP 75%	mniej tyle samo więcej	
Akcje z WIG 10%	mniej tyle samo więcej	
Akcje z DJ Euro Stoxx 3%	mniej tyle samo więcej	
Fundusz polskich nieruchomości 10%	mniej tyle samo więcej	