

Zadanie 1

W świetle etyki zawodowej, zawartej w „Zasadach Etyki Zawodowej Maklerów i Doradców” oraz ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, dokonaj oceny postępowania Jacka K., Ireneusza G. i Dariusza L., posiadających tytuł zawodowy doradcy inwestycyjnego oraz będących Członkami Zwyczajnymi Związku Maklerów i Doradców, w opisanych poniżej w punktach 1.1 - 1.3 przypadkach, uwzględniając pytania zawarte pod każdym z poniższych punktów. Jeżeli Twoim zdaniem doszło do naruszenia zasad etyki zawodowej, wskaż i uzasadnij, na czym polegało naruszenie. Jeśli Twoim zdaniem nie doszło do naruszenia zasad etyki zawodowej, uzasadnij swoją odpowiedź. Odnośnie punktu 1.4 udziel odpowiedzi na zadane pytanie.

1.1. W dwuosobowym zarządzie Domu Maklerskiego NDM zasiada doradca inwestycyjny, Jacek K. Dom Maklerski świadczy usługi maklerskie w zakresie wykonywania zleceń na rachunek własny i oferowania instrumentów finansowych. Jacek K. (mając także stosunek pracy z Domem Maklerskim), osobiście jako dyrektor kieruje jednostką organizacyjną Domu Maklerskiego, w ramach której wykonywane są czynności dotyczące świadczenia usług maklerskich w zakresie oferowania instrumentów finansowych. Dom Maklerski NDM wyemitował i zaoferował w ofercie publicznej akcje własne, dopuszczone następnie do obrotu publicznego (na GPW). Jacek K. czynnie uczestniczył w całym procesie przygotowania i przeprowadzenia oferty, w tym w szczególności opracowywał prospekt emisyjny.

Oceń i uzasadnij, czy Jacek K. jako doradca inwestycyjny będący członkiem zarządu Domu Maklerskiego NDM, postąpił zgodnie z Zasadami Etyki Maklerów i Doradców, w związku z tym, że był bezpośrednio zaangażowany w proces oferowania akcji własnych Domu Maklerskiego NDM.

1.2. W grupie kapitałowej Maximus funkcjonuje Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych ABC oraz Dom Maklerski XYZ, który świadczy usługi maklerskie dla otwartych funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez ww. TFI w zakresie zarządzania portfelami, w skład których wchodzi jeden lub więcej instrumentów finansowych. Wymienione usługi maklerskie Dom Maklerski XYZ wykonuje także dla innych klientów, zarówno detalicznych, jak i uprawnionych kontrahentów. Ireneusz G. jest doradcą inwestycyjnym, który w TFI ABC pełni funkcję członka zarządu odpowiedzialnego za nadzór nad tworzeniem nowych funduszy inwestycyjnych w ofercie TFI ABC, zaś w DM XYZ jest zatrudniony jako doradca inwestycyjny zarządzający tymi funduszami na podstawie umowy o zarządzanie funduszami, zawartej pomiędzy ww. TFI a Domem Maklerskim. Ireneusz G. w Domu Maklerskim XYZ nie zasiada w organach spółki oraz nie zajmuje stanowiska kierowniczego.

Oceń i uzasadnij, czy takie rozwiązanie, jak opisane powyżej w zakresie zatrudnienia doradcy inwestycyjnego (w dwóch podmiotach na wskazanych stanowiskach), dopuszczają Zasady Etyki Maklerów i Doradców.

1.3. Dariusz L. jest zatrudniony jako doradca inwestycyjny sporządzający analizy inwestycyjne i rekomendacje w Domu Maklerskim XYZ. Dom Maklerski świadczy usługi maklerskie polegające na wykonywaniu zleceń na rachunek dającego zlecenie, lecz nie posiada zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego na prowadzenie działalności maklerskiej w zakresie doradztwa inwestycyjnego. W przypadku szczególnie wymagających klientów, którzy" bardzo aktywnie składają zlecenia na giełdzie, Dariusz L. jest sporadycznie zapraszany na spotkania organizowane z takimi osobami przez Dział Obsługi Klienta, aby służyć specjalistyczną wiedzą w rozmowach z klientami, którzy chcą porozmawiać o aktualnej sytuacji rynkowej. Dariusz L. stara się zawsze uzyskać możliwie konkretne informacje na temat sytuacji finansowej, statusu podatkowego czy celów inwestycyjnych każdego klienta, aby udzielić precyzyjnych, dostosowanych do indywidualnych potrzeb klienta informacji o aktualnych możliwościach inwestowania w konkretne papiery wartościowe na rynku regulowanym.

Oceń i uzasadnij, czy Dariusz L. postępuje zgodnie z Zasadami Etyki Maklerów i Doradców, oraz ustawą o obrocie instrumentami finansowymi, dążąc do uzyskania precyzyjnych informacji o potrzebach klientów oraz dostosowania do nich udzielanych klientom informacji o możliwościach inwestycyjnych.

1.4. Wymień wszystkie obowiązki wobec pracodawcy, jakie dla doradców inwestycyjnych zawierają „Zasady Etyki Zawodowej Maklerów i Doradców”, mając na uwadze definicję pracodawcy określoną w ww. zasadach.

Zadanie 2

W końcu ubiegłego miesiąca spółka „Stokrotka” wyemitowała papiery dłużne, o wartości rynkowej 16 mln PLN. Przed emisją, spółka finansowała się wyłącznie własnym kapitałem, a współczynnik beta dla jej akcji wynosił 0,5. Po emisji, rynkowa wartość kapitału własnego „Stokrotki” wynosi 15 mln PLN, a roczna stopa podatku dochodowego płaconego przez spółkę wynosi 20% w skali roku.

Twój klient zastanawia się nad inwestycją w akcje „Stokrotki”. Jego warunkiem jest, aby zmienność stopy zwrotu z akcji była niższa niż zmienność stopy zwrotu z portfela rynkowego. Dodatkowo oczekuje on, że ryzyko finansowania spółki będzie niższe niż jej ryzyko operacyjne.

Charakterystyka rynku:

Rentowność 26-tygodniowych bonów skarbowych wynosi 5,6%, a rentowność 10-letnich obligacji skarbowych 6,2%, w skali roku. Wartość rynkowej premii za ryzyko wynosi 5,5%. Zmienność stopy zwrotu z portfela rynkowego mierzona odchyleniem standardowym wynosi 2,5 p.p. w skali roku. Rozkłady stóp zwrotu z akcji są rozkładami normalnymi. Na rynku spełnione są założenia modeli CAPM oraz Modiglianiego-Millera. Dług spółki jest wolny od ryzyka. Ryzyko niesystematyczne spółki jest zanedbywalnie małe.

Odpowiedz na poniższe pytania. Uzasadnij odpowiedzi przytaczając odpowiednie obliczenia i komentarze.

2.1. Jaka byłaby Twoja rekomendacja w przypadku długoterminowej inwestycji w akcje tej spółki, a klient chciałby, aby wartość oczekiwana annualizowanej stopy zwrotu była wyższa niż 11%?

2.2 Czy Twoja rekomendacja uległaby zmianie, gdyby klient chciał zainwestować na pół roku, oczekując takiej samej rentowności, tj. annualizowanej stopy zwrotu na poziomie 11%? Dlaczego?

2.3. Po wysłuchaniu Twojej opinii dotyczącej inwestycji krótkoterminowej, klient stwierdził, że kupi akcje „Stokrotki”, jeżeli prawdopodobieństwo, że stopa zwrotu spadnie poniżej 9% jest mniejsze niż 0,05. Jaka jest Twoja rekomendacja?

