

**III ETAP EGZAMINU  
NA DORADCĘ INWESTYCYJNEGO**

**EGZAMIN PISEMNY**

16 sierpnia 2009 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 zaliczająca zadanie 51 pkt)

### 1.

Tadeusz S. posiadający tytuł zawodowy doradcy inwestycyjnego jest Członkiem Zwyczajnym Związku Maklerów i Doradców oraz pracując dla domu maklerskiego zajmuje się doradztwem w zakresie maklerskich instrumentów finansowych dopuszczonych do obrotu zorganizowanego. Tadeusz S. został zaproszony jako gość do programu telewizyjnego, który transmitowany był na żywo, w trakcie którego przedstawił publicznie swoje poglądy na temat sytuacji finansowej jednej ze spółek publicznych. Po programie, w ramach zarządzania własnym portfelem papierów wartościowych, dokonał na papierach wartościowych dopuszczonych do obrotu zorganizowanego przedmiotowej spółki, sprzecznych ze swoim wystąpieniem decyzji inwestycyjnych.

Dokonaj oceny postępowania Tadeusza S. w opisanym powyżej przypadku w świetle dokumentu „Zasady etyki zawodowej maklerów i doradców”. Jeżeli Twoim zdaniem doszło do naruszenia zasad etyki zawodowej, wskaż na czym polegało naruszenie. (25 pkt)

### 2.

Tadeusz S. jest członkiem władz podmiotu emitującego instrumenty finansowe – Spółki ABC S.A. W trakcie pełnienia tej funkcji uzyskał tytuł zawodowy doradcy inwestycyjnego, został Członkiem Zwyczajnym Związku Maklerów i Doradców oraz rozpoczął pracę dla domu maklerskiego „Dom Maklerski XYZ”, zajmując się doradztwem w zakresie maklerskich instrumentów finansowych dopuszczonych do obrotu zorganizowanego.

„Dom Maklerski XYZ” polecił Tadeuszowi S. sporządzenie pisemnej rekomendacji dotyczącej, w zależności od oceny doradcy – nabycie lub zbycie akcji dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym, Spółki ABC S.A. w której Tadeusz S. jest członkiem władz. Tadeusz S. sporządził pisemną rekomendację, opierając się o potrzeby i sytuację klienta.

Dokonaj oceny postępowania Tadeusza S. w opisanym powyżej przypadku w świetle dokumentu „Zasady etyki zawodowej maklerów i doradców”. Jeżeli Twoim zdaniem doszło do naruszenia zasad etyki zawodowej, wskaż na czym polegało naruszenie. (25 pkt)

### 3.

Tadeusz S. posiadający tytuł zawodowy doradcy inwestycyjnego jest Członkiem Zwyczajnym Związku Maklerów i Doradców oraz pracując dla prestiżowego domu maklerskiego „Dom Maklerski XYZ” zajmuje się doradztwem w zakresie maklerskich instrumentów finansowych dopuszczonych do obrotu zorganizowanego.

Ponieważ Tadeusz S. zawsze chciał mieć własną restaurację, odłożył odpowiednią ilość pieniędzy oraz postanowił ją otworzyć. W dniu otwarcia restauracji, bez zgody pracodawcy, zamieścił nad wejściem informację „Restauracja doradcy inwestycyjnego Domu Maklerskiego XYZ”.

Dokonaj oceny postępowania Tadeusza S. w opisanym powyżej przypadku w świetle

dokumentu „Zasady etyki zawodowej maklerów i doradców”. Jeżeli Twoim zdaniem doszło do naruszenia zasad etyki zawodowej, wskaż na czym polegało naruszenie. (25 pkt)

**4.**

Tadeusz S. posiada tytuł zawodowy doradcy inwestycyjnego, jest Członkiem Zwyczajnym Związku Maklerów i Doradców oraz pracując dla domu maklerskiego „DOM MAKLERSKI XYZ” zajmuje się doradztwem w zakresie maklerskich instrumentów finansowych dopuszczonych do obrotu zorganizowanego.

Ponieważ ze swoich obowiązków wobec pracodawcy Tadeusz S. wywiązywał się bardzo dobrze, dom maklerski „DOM MAKLERSKI ŻŁOTA AKCJA” złożył propozycję pracy Tadeuszowi S.

Tadeusz S. spotkał się z Członkiem Zarządu „DOMU MAKLERSKIEGO XYZ” i poprosił o zgodę na rozpoczęcie pracy w „DOMU MAKLERSKIM ŻŁOTA AKCJA”. Podczas spotkania uzyskał ustną zgodę w niniejszej sprawie. Kolejnego dnia Tadeusz S. rozpoczął pracę w „DOMU MAKLERSKIM ŻŁOTA AKCJA” pracując jednocześnie dla „DOMU MAKLERSKIEGO XYZ”.

Dokonaj oceny postępowania Tadeusza S. w opisanym powyżej przypadku w świetle dokumentu „Zasady etyki zawodowej maklerów i doradców”. Jeżeli Twoim zdaniem doszło do naruszenia zasad etyki zawodowej, wskaż na czym polegało naruszenie. (25 pkt)

## Zadanie 2

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

Jesteś analitykiem finansowym pracującym w dużym funduszu emerytalnym. Masz za zadanie sporządzenie rekomendacji inwestycyjnej dla Komitetu Inwestycyjnego, czy należy inwestować w poniższą obligację zamienną firmy XYZ.

Firma XYZ emituje obligacje zamienną na akcje swojej firmy. Planowany nominal obligacji wynosi 1000 PLN. Termin wykupu to trzy lata. Współczynnik konwersji wynosi 20:1, co oznacza, że w chwili wykupu obligacji, posiadacz może zamienić jej nominal na 20 akcji spółki XYZ.

Rekomendacja inwestycyjna obejmuje poniższe elementy:

### 1.

Wyznacz ograniczenie dolne na cenę tej obligacji w momencie wykupu przy założeniu, że ryzyko kredytowe spółki jest pomijalne? Dla jakich cen akcji XYZ za trzy lata posiadacze obligacji zdecydują się zamienić je na akcje. (5 pkt)

### 2.

Opisz w jaki sposób można ustalić w przybliżeniu wartość tej obligacji (część dłużną i część powiązaną z ceną akcji) przy założeniach, że cena akcji nie jest powiązana ze stopą procentową wolną od ryzyka i ryzyko kredytowe jest pomijalne. Załóżmy ponadto, że emisja obligacji nie jest na tyle znacząca aby konwersja na nowe akcje wpłynęła na ich wycenę. (10 pkt)

### 3.

Załącz, że cena akcji XYZ dziś (w dniu wyceny) wynosi 30,00 PLN, a jej roczna zmienność mierzona odchyleniem standardowym wynosi 30%. Obligacja zamienna jest obligacją stałokuponową o kuponie 5% w skali roku, płatnym dwa razy w roku. Analogiczna obligacja, ale bez możliwości zamiany, w chwili wyceny, ma yield to maturity (YTM) w wysokości 6% w skali roku (załącz, że stopa ta równa się YTM obligacji oraz stopie wolnej od ryzyka). Ponadto spółka XYZ nie wypłaca dywidendy. Korzystając z tych danych oblicz ile warta jest ta obligacja zamienna? (35 pkt)

### 4.

Zarząd firmy XYZ zdecydował się na emisję kolejnej obligacji zamiennej. Wszystkie parametry poza kuponem (np. nominal, okres wykupu, współczynnik konwersji) są takie same jak poprzednio. Tym razem jednak planuje wyemitować obligacje zmiennokuponową (6mWIBOR + marża). Jaka powinna być marża w chwili emisji (dziś) aby obligacja była kwotowana po wartości nominalnej? Marża powinna uwzględniać ryzyko kredytowe firmy XYZ. Załącz, że obligacje korporacyjne zmiennokuponowe (niezamienne) o analogicznym ryzyku kredytowym są emitowane po wartości nominalnej z marżą 300bp w skali roku, a stopa wolna od ryzyka wynosi jak poprzednio 6%. (50 pkt)