III ETAP EGZAMINU

NA DORADCĘ INWESTYCYJNEGO

EGZAMIN PISEMNY

1 marca 2015 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 B., Roberta K., Jana G., Mariusza M., Eugeniusza D. oraz Arkadiusza P., 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 B. i Robert K., doradcy inwestycyjni. Dom Maklerski ABC posiada zezwolenie Komisji Nadzoru Finansowego wyłącznie na świadczenie usług maklerskich w zakresie zarządzania portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych. Dom Maklerski zawiera w tym zakresie umowy z klientami detalicznymi i oferuje im strategie inwestycyjne oparte na instrumentach finansowych dopuszczonych do obrotu zorganizowanego w Polsce i za granicą. Aby móc zawierać transakcje w związku z zarządzaniem portfelami, Dom Maklerski na podstawie pełnomocnictw otrzymanych od klientów, zawarł w ich imieniu i na ich rzecz umowy o prowadzenie rachunków papierów wartościowych oraz wykonywanie zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych na rachunek dającego zlecenie z innymi domami maklerskimi, które świadczą takie usługi. W Tabeli opłat i prowizji, którą Dom Maklerski ABC załączył do umów zarządzania portfelami, podano ogólną wysokość opłaty z tytułu świadczenia usługi zarządzania (tzw. *management fee*) oraz ewentualnej prowizji dla Domu Maklerskiego ABC od wypracowanego zysku ze środków pieniężnych klientów powierzonych do zarządzania (tzw. *success fee*). Tabela opłat i prowizji została przyjęta do stosowania uchwałą zarządu Domu Maklerskiego ABC.

Oceń i uzasadnij, czy jako doradcy inwestycyjni będący członkami zarządu Domu Maklerskiego ABC, Adam B. i Robert K. postępują zgodnie z Zasadami Etyki Maklerów i Doradców, w związku ze sposobem poinformowania klientów o opłatach i prowizjach z tytułu świadczenia usług zarządzania portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych.

(od 0 do 25 pkt)

1.2. W Domu Maklerskim XYZ, który świadczy usługi maklerskie w zakresie zarządzania portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych dla klientów detalicznych, w Dziale Zarządzania zatrudniono dwóch doradców inwestycyjnych, Jana G. i Mariusza M. Zgodnie z regulaminem świadczenia usług maklerskich w zakresie zarządzania portfelami, w Domu Maklerskim XYZ powołano Komitet Inwestycyjny, którego skład tworzą: obaj doradcy inwestycyjni oraz osoby nieposiadające takiego tytułu zawodowego, tj. prezes zarządu Domu Maklerskiego XYZ, dyrektor Działu Zarządzania, analityk rynku. Komitet Inwestycyjny zbiera się raz w miesiącu i podejmuje zwykłą większością głosów wszystkie decyzje inwestycyjne, które następnie są realizowane przez doradców inwestycyjnych. Doradcy inwestycyjni nie mogą ich modyfikować ani anulować bez zgody Komitetu Inwestycyjnego. W razie równowagi głosów na Komitecie

Inwestycyjnym, rozstrzygnięcie w zakresie podjęcia określonej decyzji inwestycyjnej przez Komitet Inwestycyjny należy do prezesa zarządu Domu Maklerskiego.

Oceń i uzasadnij, czy takie rozwiązanie w zakresie wykonywania czynności zarządzania portfelami przez doradców inwestycyjnych, dopuszczają Zasady Etyki Maklerów i Doradców oraz ustawa o obrocie instrumentami finansowymi.

(od 0 do 25 pkt)

1.3. Eugeniusz D. jest zatrudniony jako doradca inwestycyjny w Domu Maklerskim XY. Dom Maklerski świadczy usługi maklerskie w zakresie doradztwa inwestycyjnego. Eugeniusz D. zawarł z Domem Maklerskim BETA jako klient detaliczny umowę o świadczenie usług maklerskich w zakresie zarządzania portfelem, w skład którego wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych. Po pewnym czasie Eugeniusz D., niezadowolony z wyników zarządzania na jego portfelu, na jednym z publicznych internetowych forów dyskusyjnych zaczął się bardzo negatywnie, choć merytorycznie i z poszanowaniem godności zawodu, wypowiadać o doradcach inwestycyjnych zatrudnionych w Domu Maklerskim BETA oraz o sposobie świadczenia usług maklerskich przez tę firmę. Swoje wypowiedzi Eugeniusz D. podpisywał *nickiem* „doradca inwestycyjny".

Oceń i uzasadnij, czy Eugeniusz D. naruszył Zasady Etyki Maklerów i Doradców.

(od 0 do 25 pkt)

1.4. Arkadiusz P. jest doradcą inwestycyjnym zatrudnionym w Towarzystwie Funduszy Inwestycyjnych GOOD MONEY na stanowisku członka zarządu tego Towarzystwa, odpowiedzialnym za promocję funduszy inwestycyjnych tworzonych i zarządzanych przez Towarzystwo. Arkadiusz P. jest również wykładowcą akademickim zatrudnionym na umowę zlecenie na wyższej uczelni ekonomicznej, gdzie prowadzi zajęcia podyplomowe z zakresu przygotowania kandydatów do egzaminu na doradcę inwestycyjnego. Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych GOOD MONEY jako pracodawca Arkadiusza P. nie zostało o tym fakcie poinformowane.

Oceń i uzasadnij, czy w opisanej sytuacji Arkadiusz P. postępuje zgodnie z Zasadami Etyki Maklerów i Doradców.

(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. Na rynku giełdowym notowane są akcje spółki BBB oraz europejskie opcje kupna (call) i sprzedaży (put) wystawione na te akcje. Inwestor A jest zainteresowany inwestycją kapitałową z wykorzystaniem strategii opcyjnej, która wymagałaby jednak niewielkiej inwestycji początkowej. Obecna cena rynkowa akcji spółki BBB wynosi 35 PLN i w najbliższym czasie inwestor nie przewiduje dużej zmiany tej ceny .

Zarekomenduj inwestorowi jedną z podanych poniżej strategii wykorzystującą europejskie opcje na akcje spółki BBB o podanych parametrach i spełniającą założenia inwestora. Przedstaw diagram tej strategii oraz wykres jej całkowitego dochodu. Do konstrukcji strategii użyj wszystkich z podanych poniżej opcji, uwzględniając wymaganą ich liczbę.

Strategie opcyjne: vertical bull call, vertical bear call, long butterfly, long condor, long strangle, short butterfly, short strangle, short condor, long strap.

Opcje do konstrukcji strategii:

call z ceną wykonania 25 PLN, premią 15 PLN, terminem wygaśnięcia grudzień 2015,

call z ceną wykonania 35 PLN, premią 10 PLN, terminem wygaśnięcia grudzień 2015,

call z ceną wykonania 45 PLN, premią 8 PLN, terminem wygaśnięcia grudzień 2015.

(od 0 do 40 pkt)

2.2. Sytuacja finansowa spółki ABC jest uzależniona od wyniku postępowania sądowego, który może mieć istotny wpływ na wycenę akcji tej spółki. W związku z powyższym, inwestor zakłada, że po ogłoszeniu wyroku sądu nastąpi znaczna zmiana ceny akcji, ale nie ma pewności co do kierunku tej zmiany. Aktualna cena akcji spółki ABC wynosi 23 PLN. Inwestor zwrócił się do doradcy inwestycyjnego o rekomendację dotyczącą wyboru strategii opcyjnej, która będzie najpełniej odpowiadała jego założeniom. Aktualnie na rynku giełdowym notowane są europejskie opcje kupna (call) i sprzedaży (put) na akcje spółki ABC o poniższych parametrach:

call z ceną wykonania 22 PLN, premią 1 PLN, terminem wygaśnięcia czerwiec 2015,

call z ceną wykonania 25 PLN, premią 5 PLN, terminem wygaśnięcia grudzień 2015,

put z ceną wykonania 20 PLN, premią 2 PLN, terminem wygaśnięcia grudzień 2015,

put z ceną wykonania 21 PLN, premią 1 PLN, terminem wygaśnięcia wrzesień 2015.

Którą z poniższych strategii zaproponowałbyś inwestorowi w celu realizacji jego celu inwestycyjnego?

Strategie opcyjne: vertical bull call, long strangle, short butterfly, short strangle, long strip, short strip, long strap, short strap, long condor.

Do konstrukcji strategii użyj wybrane opcje spośród wyżej wymienionych.

Przedstaw diagram tej strategii oraz wykres jej całkowitego dochodu.

(od 0 do 35 pkt)

2.3. Inwestor zakłada, że w najbliższym czasie nastąpi znaczna zmiana ceny akcji, przy czym sądzi, że prawdopodobieństwo wzrostu ceny akcji jest wyższe niż prawdopodobieństwo jej spadku. Inwestor zwrócił się do doradcy inwestycyjnego o rekomendację dotyczącą wyboru strategii opcyjnej, która realizowałaby jego założenia.

Którą z poniższych strategii rekomendowałbyś inwestorowi, przy założeniu, że na rynku giełdowym są dostępne wszystkie instrumenty finansowe konieczne do jej budowy?

Strategie opcyjne: spread kalendarzowy, long strangle, strip, strap, bottom straddle, purchase straddle.

Uzasadnij swoją rekomendację. Przedstaw dokładny wykres rekomendowanej strategii oraz wyznacz krzywą jej całkowitego dochodu.

(od 0 do 25 pkt)