

**PRÓF Í VERÐBRÉFAVIÐSKIPTUM
III.-HLUTI**

Ráðgjöf (50%)

Föstudagur 25. apríl 2008 16:00 - 20:00

Prófið er 12 blaðsíður

Öll námsgögn leyfileg

Vinsamlegast gætið þess að merkja prófblöðin og hverja próförk með prófnúmeri, munið að slökkva á farsímum og vinsamlegast hafið persónuskilríki á borðum.

Prófnúmer _____

Gangi ykkur vel !

1. hluti. Krossaspurningar (vægi 50%)

Svaraðu eftirfarandi krossaspurningum. Merktu við það svar sem þú telur RÉTTAST. Aðeins skal merkja við einn lið í hverri spurningu. Allar spurningar vege jafnt (1,5625%) Ekki er dregið niður fyrir röng svör.

Svörum við krossaspurningum skal skilað á sérstöku svarblaði

Spurning 1.

Reynslugögn af hlutabréfamörkuðum sýna að þegar horft er yfir langt tímabil skiptir ekki miklu máli varðandi þá ávöxtun sem fjárfestir nær ef hann missir af nokkrum af bestu dögnum, þ.e. dögum þar sem markaðurinn hækkar:

- A) Rétt
- B) Rangt

Spurning 2.

Við hvaða aðstæður er líklegt að hlutabréf í tilteknu fyrirtæki fari að vekja áhuga hjá stuðmanni (momentum investor) ?:

- A) Skortsöluhlutfall (short interest ratio) fer lækkandi
- B) Arðgreiðslur eru lækkaðar í því augnamiði að verja stærri hluti sjóðsstreymis til fjárfestinga í þróun og rannsóknum sem munu skila sér þegar til lengri tíma er litið
- C) Markaðsstaða fyrirtækisins er að styrkjast sem birtist m.a. í því að tekjur þess eru farnar að aukast meira á milli tímabila en hjá samkeppnisfyrirtækjum
- D) Fyrirtæki staðfestir það sem almennt var talið af hálfu fjárfesta og kemur engum á óvart, að fyrirtækið muni halda áfram að verja einhverjum hluta sjóðsstreymis til að kaupa eigin bréf á markaði (stock buyback) í stað þess að greiða út arð, þar sem það sé hagkvæmara fyrir hluthafa út frá skattalegum sjónarmiðum
- E) Einn af fjölmörgum greiningarmönnum sem greina fyrirtækið gefur út skýrslu og telur ágæt kaup í bréfum fyrirtækisins. Þetta þykja í sjálfu sér ekki mikil tíðindi enda eru greiningarmennirnir nánast allir sömu skoðunar og hafa lengi verið.

Spurning 3.

Segja má að þeir sem velja fyrst og fremst hlutlausu leiðina (index investing) í fjárfestingum sínum séu um leið að taka undir eftirfarandi sjónarmið:

- A) Miklu varðar að sjóðsstjóri hafi veltuhraða ekki of mikinn til að halda kostnaði í skefjum og fækka röngum ákvörðunum
- B) Markaðurinn er skilvirkur
- C) Hlutlausu leiðin tryggir að tímasetning hafi ekki áhrif á langtímaárangur
- D) Sjóðsstjórar/fjárfestar eiga í höggi við hvern annan og geta því að meðaltali ekki allir haft betur í þeirri baráttu
- E) B og D er rétt

Spurning 4.

Brasilíska félagarnir Edison Arantes di Nascimento og Ronaldo Luis Nazario de Lima hafa átt brasilísk hlutabréf í nokkur ár og verið ansi markheppnir í óeiginlegum skilningi. Edison keypti í olíurisanum Petrobras og Ronaldo í hinum risanum á brasilíska hlutabréfamarkaðinum, málmframleiðslufyrirtækinu Companhia Vale do Rio Doce. Eins og nærri má geta hefur leiðin legið hratt upp á við. Hlutabréf í Petrobras tvöfölduðust á 5,5 árum og í Companhia á 6,5 árum. Árleg ávöxtun hlutabréfanna hefur verið um:

- A) 9,5% á bréfum Petrobras en 10% á bréfum Companhia
- B) 12% á bréfum Petrobras en 11% á bréfum Companhia
- C) 12,25% á bréfum Petrobras en 11,25% á bréfum Companhia
- D) 13% á bréfum Petrobras en 11% á bréfum Companhia
- E) 14% á bréfum Petrobras en 12% á bréfum Companhia

Spurning 5.

Lárus Pálsson er 47 ára gamall beitningamaður sem lýsa má sem dæmigerðum fjárfesti og launamanni. Miðað við æviskeiðaskiptinguna (og að öðru óþekktu) hvaða eignasamsetning væri líklega skynsamlegust fyrir hann ?:

- A) Laust fé/skammtímainnlán 25%, skuldabréf 25%, hlutabréf 25%, hrávörur 25%
- B) Skuldabréf 37%, hlutabréf 45%, og áhættufjármagnssjóðir 18% (venture capital)
- C) Hlutabréf 45%, skuldabréf 40%, laust fé/skammtímainnlán 15%
- D) Laust fé/skammtímainnlán 4%, skuldabréf 50%, hlutabréf 38%, hrávörusjóðir/einkafjármagnssjóðir (private equity) 8%
- E) Laust fé/skammtímainnlán 18%, skuldabréf 48%, hlutabréf 30%, hrávörur 4%

Spurning 6.

Hér ræðir um dæmigerðan mótstraumsfjárfesti. Hvaða fjárfestingarkost af eftirfarandi er líklegast að hann velji, eða velji fyrst, miðað við lýsingu ?:

- A) Hlutabréf í Renault en bréfin hafa lækkað nokkuð að undanfögnu. Margt kemur þar til, mikil samkeppni er á markaði með smærri og millistærri bíla, fyrirtækið hefur ekki verið að setja á markað mikið af nýjum bílategundum og horfur í alþjóðlegu efnahagslífi eru ekkert sérstakar. Þó að verð bréfanna virðist sæmilega hagstætt þá er það ekkert einsdæmi á meðal bílaframleiðenda.
- B) Hlutabréf svissneska fyrirtækinu Nestle en bréfin hafa lækkað um 5% á þessu ári. Þetta öflugasta fyrirtæki í heimi í matvælaframleiðslu glímir við nokkurn mótbyr í rekstri um þessar mundir vegna hækkana á hrávörum, en hingað til hefur það haft takmörkuð áhrif á afkomu þess og ekki er útlit fyrir neinar stórvægilegar breytingar í því sambandi.

- C) Hlutabréf í EADS, móðurfélagi Airbus en margt hefur verið fyrirtækinu mótdrægt að undanfögnu. Miklar tafir á A-380 risaþotunni hafa leitt til mikils fjárhagslegs tjóns fyrir fyrirtækið og fyrrverandi stjórnendur sæta ásökunum vegna innherjaviðskipta með hlutabréf þess. Þó er rétt að hafa í huga að framleiðslan/fjöldi afhentra véla hefur aldrei verið meiri og eiga þeir það sameiginlegt með helsta keppinauti sínum, Boeing. Þessi fyrirtæki sitja ein að markaði fyrir langdrægar farþegaflugvélar og er spáð áframhaldandi og góðum vexti á þeim markaði. Eftir mjög miklar lækkanir á gengi hlutabréfa fyrirtækisins, þar sem mikill sölubungi hefur verið í langan tíma, eru bréfin orðin ódýr þó að ekkert sérstaklega horfi í rekstrinum til mjög skamms tíma.
- D) Hlutabréf í Wal-Mart en gengi bréfa fyrirtækisins hefur haldið ágætlega sjó í erfiðum markaði og reyndar er fyrirtækið eitt örfárra fyrirtækja í Dow Jones vísitölunni sem hefur hækkað á árinu.
- E) Hlutabréf í Marel en gengi bréfanna hefur verið tiltölulega stöðugt að undanfögnu og á svipuðu róli og í hlutafjárútboði sem fyrirtækið fór í á haustmánuðum.

Spurning 7.

Almennt má segja að virðisfjárfestar leggi _____ áherslu á hvar atvinnugrein er stödd á æviskeiði (life cycle) sínu en vaxtarfjárfestar, byggi ákvarðanir sínar _____ en stuðmenn á hinni svokölluðu vigt (weighting machine), og hafi _____ afstöðu og/en hlutlausir fjárfestar (index investors) til skilvirkni markaðar.

- A) meiri ; í ríkari mæli; svipaða
 B) meiri ; í minni mæli; ólíka
 C) minni ; í ríkari mæli; ólíka
 D) minni ; í ríkari mæli; svipaða
 E) meiri; í minni mæli; ólíka

Spurning 8.

Hvað af eftirtöldu er rétt þegar um ræðir hlutlausu leiðina (index indexing) og vísitölusjóði ?:

- A) Kostir vísitölusjóðir eru ótvíræðir þegar markaður fer lækkandi þar sem sjóðir af þeim toga sæta ekki þeim kostnaði sem virkir sjóðir taka á sig þegar þeir reyna að fara sem skjótast með hluta eigna sinna í laust fé
- B) Markaðsáhætta er ekki til staðar, enda er engin afstaða tekin til þess hvert markaðurinn stefni eða einstök fyrirtæki
- C) Hlutlausu leiðin tryggir að mest fé er fjárfest í arðsömustu fyrirtækjunum sem vega þyngst í vísitölum
- D) Hlutabréfatínsla (stock picking) er ekki talin vænleg til árangurs
- E) A og C er rétt

Spurning 9.

Þeirri gagnrýni hefur verið beint að stuðmannastílnum í fjárfestingum (momentum investing) að hann leiði til þess að fjárfestar kaupi og selji á röngum tíma (þvert á markmið þeirra fjárfesta sem beita aðferðinni):

- A) Rétt
 B) Rangt

Spurning 10.

Virðisfjárfestar af bestu gerð vilja ekki taka upp budduna nema að þeir geti gert mikil kjarakaup í hlutabréfafjárfestingum. Þessi afstaða þýðir að:

- A) Þeir telja ekki vera neinum tækifærum til að dreifa nema eftir miklar lækkanir á hlutabréfamörkuðum, þá ríki nokkurs konar útsölutímar
- B) Þeir vilja hafa svigrúm til þess að mat þeirra á virði geti verið ónákvæmt, eða reynst ónákvæmt, án þess að það bitni af þunga á langtímaárangri þeirra.
- C) Þeir greiða ekki hærra verð fyrir fyrirtæki en sem nemur bókfærðu virði eigna þegar fasteignir hafa verið endurmetnar
- D) Þeir horfa töluvert til (tæknilegra) mælikvarða sem geta gefið vísbendingu um að lágmarki sé náð, s.s. 52 vikna lágmarks eða viðnáms (resistance)
- E) Þeir eru þeirrar skoðunar að fyrirtæki sem vega mjög þungt í vísitölum sem eru vegnar eftir markaðsverðmæti (market value/cap weighted) geti sjaldan verið mjög ódýr

Spurning 11.

Fjármálafyrirtæki auglýsa gjarnan ávöxtunartölur verðbréfasjóða/hlutabréfasjóða í kjölfar mjög góðrar frammistöðu. Hvaða hugsun/hegðun getur slíkt virkjað hjá fjárfestum, sem getur eftir atvikum haft slæm áhrif á langtímaárangur í fjárfestingum ?:

- A) Svokallaðan "recency bias"
- B) Fjárfest er of mikið í hlutabréfasjóðum sem innihalda fyrirtæki sem eru að vaxa
- C) Vanmat á rekstraráhættu fyrirtækja
- D) Tapsóþol (loss aversion)
- E) Oftrú á spár sérfræðinga

Spurning 12.

Hvað af eftirtöldu er ekki rétt ?:

- A) Yfirleitt er mikil fylgni á milli verðs fasteigna og hlutabréfaverðs og skuldabréfaverðs
- B) Almenn séð er vaxtaáhætta ráðandi áhættuþáttur í skuldabréfafjárfestingum
- C) Þegar vísað er til jafnvægis (balance) í verðbréfasöfnum er átt við að jafnvægi sé á milli verðlagningar hlutabréfa og skuldabréfa
- D) Sjóðsstjórar/fjárfestar eiga í höggi hver við annan á hlutabréfamarkaði og því er ekkert til skiptanna fyrir hópinn sem heild
- E) A og C er rétt

Spurning 13.

Óalgengt er að fyrirtæki sem eru í miklum vexti greiði út mikinn arð og mörg greiða alls ekki út neinn arð. Ástæða þessa er:

- A) Stærstu hluthafar í svokölluðum vaxtarfyrirtækjum eru oft lífeyrissjóðir og þar sem skuldbindingar þeirra eru til langs tíma hafa þeir ekki þörf fyrir greiðslustreymi af hlutabréfaeign sinni
- B) Stofnendur eru iðulega í hópi stærstu hluthafa og eru yfirleitt velstæðir og þurfa sjálfir ekki á fé að halda. Besta dæmi um þetta er e.t..v. þegar Microsoft greiddi út aukaarð fyrir nokkrum árum og stærsti hluthafi fyrirtækisins, stofnandinn Bill Gates, læt allan arðinn renna inn í góðgerðastofnun fjölskyldunnar, Gates Foundation
- C) Lánsfjármagn sem fyrirtækjum af þessu tagi stendur til boða er mjög oft af skornum skammti
- D) Sjóðsstreymið er nýtt til að auka við starfsemina og standa undir þeirri fjárfestingu og fjárbindingu sem því fylgir
- E) Stjórnendur vita sem er, að ef þeir hefja arðgreiðslur er litið svo á að um veikleikamerki sé að ræða af þeirra hálfu og að gengi bréfa viðkomandi fyrirtækis nái sé ekki á strik og langtímaávöxtun hluthafa verði mun lakari en ella

Spurning 14.

Hvað af eftirtöldu á er ekki rétt þegar um ræðir mótstraumsaðferðina ?:

- A) Mótstraumsaðferðin í sinni upprunalegu mynd er ekki skammtímaaðferð
- B) Mótstraumsaðferðin byggist einungis á fjárfestingu í fyrirtækjum þar sem markaðsverð er lágt í hlutfalli við bókfært eigið fé
- C) Mótstraumsaðferðin nýtur þeirra reynslugagna/mælinga sem sýna að hlutabréf sem hafa lækkað verulega í verði á vissu tímabili/tímabilum hækka oft meira en önnur hlutabréf á næsta tímabili/tímabilum
- D) Mótstraumsaðferðin er afbrigði af virðisaðferðinni
- E) A og C

Spurning 15.

Stuðmenn (momentum investors) styðjast bæði við grunngreiningu (fundamental analysis) og tæknigreiningu (technical analysis) við töku ákvarðana ?:

- A) Rétt
- B) Rangt

Spurning 16.

Hvað af eftirtöldu er rétt ?:

- A) Í vel dreifðum eignasöfnum er tímasetning markaðar (market timing) mikilvægur þáttur ávöxtunar
- B) Reynslan sýnir að fjárfestir geti almennt búist við að 5-8 ára eignarhaldstími á hlutabréfum eigi að geta tryggt jákvæða raunávöxtun af fjárfestingunni
- C) Einstaklingar meta (skilgreina) yfirleitt áhættu með því að horfa til sveiflna og tölulegra mælikvarða í því sambandi, t.d. staðalfráviks

- D) Reynslan sýnir að í þeim löndum þar sem hagvöxtur hefur verið mikill hefur ávöxtun hlutabréfa verið einna hæst í gegnum tíðina
- E) Reynslugögn frá Bandaríkjunum sýna að arðgreiðslur hafa í gegnum tíðina verið mikilvægur þáttur í ávöxtun eigenda hlutabréfa

Spurning 17.

Í fyrra var eitt af þekktustu og stærstu fyrirtækjum í heimi á sviði einkafjármagnsfjárfestinga (Private Equity) skráð í kauphöllina í New York. Um ræðir fyrirtækið Blackstone. Í tengslum við útboðið var gengið frá fjárfestingu fjárfestingarsjóðs í eigu kinværskra yfirvalda á mjög sæmilegum hlut. Að baki lá m.a. sú skoðun að fyrirtækja í þessum geira biðu mörg tækifæri, ekki sist í hinum hratt vaxandi hagkerfum nýmarkaða, eins og Kína, þar sem starfsemi af þessu tagi er ekki mjög þróuð. Gengi hlutabréfanna hefur lækkað um helming frá skráningu. Á sínum tíma var gífurlega mikill áhugi fyrir útboðinu og rekstur fyrirtækisins hafði gengið mjög vel og horfurnar voru ekki síðri. Í kjölfarið fylgdu aftur á móti erfiðir tímar á markaði þar sem fyrirtæki í greininni hafa átt í erfiðleikum með að afla sér lánsfjármagns og hafa þau þurft að hætta við nokkur stórvíðskipti. Þessi mikli áhugi á sínum tíma þýddi að verð félagsins var að margra mati mjög hátt. T.a.m. var V/H fyrirtækis langtum hærra en margra öflugra fjárfestingarbanka og sömuleiðis markaðsverðmæti í hlutfalli við eigið fé. Miðað við framangreint er fullýrt að þeir fjárfestar sem fyrst og fremst hafa haft áhuga á félaginu á sínum tíma hafi verið:

- A) Mótstraumsfjárfestar (contrarian investors)
- B) Vísitölufjárfestar (index investors)
- C) Virðisfjárfestar (value investors)
- D) Vaxtarfjárfestar (growth investors)
- E) A og B er rétt

Spurning 18.

Almennt má segja að mótstraumsfjárfestar leggi _____ áherslu á í hvaða átt hlutabréfaverð sé líklegt að þróast til skamms tíma heldur en stuðmenn, hafi _____ áhuga á félögum sem lækka í verði heldur en vísitölufjárfestar og séu _____ tilbúnir til að gjalda vöxt háu verði en vaxtarfjárfestar

- A) minni; meiri; frekar
- B) meiri; minni ; síður
- C) minni; meiri; frekar
- D) meiri; minni; síður
- E) minni; meiri, síður

Spurning 19.

Systurnar Viktoría og Madeleine eru í hrókasamræðum um hlutabréf. Viktoría telur að fjárfestar vanmeti þau tækifæri sem felist í hlutabréfum margra lyfjafyrirtækja. Gengi margra fyrirtækja hafi átt í vök að verjast og lækkað langt umfram það sem reksturinn gefi tilefni til. Nákvæmlega þessa dagana sé frábær tími til að fjárfesta, hægja sé á í alþjóðlegu efnahagslífi og smátt og smátt muni fjárfestar ranka við sér og átta sig á að rekstur fyrirtækjanna sé tiltölulega óháður hagsveiflunni og sterkt sjóðsstreymi lyfjafyrirtækja sé þess virði að borga fyrir. Gengi geti því hækkað hratt

og þannig sé hægt að ná í fyrirhafnarlitinn gróða. Madeleine er öllu rólegri og sér ekki af hverju eitthvað mikið vanmat geti verið í hlutabréfum lyfjafyrirtækja umfram önnur fyrirtæki. Vænlegra sé að verja tíma í að fara vandlega yfir rekstur, fjárhag og framtíðarhorfur hvers fyrirtækis og sjá hver niðurstaðan verði um verðmæti rekstrar. Í framhaldi af því sé síðan hægt að taka ákvarðanir. Þessi áherslumunur systranna má segja að lýsi því að:

- A) Viktoria telur markaði vera svo skilvirka að fjárfestar þurfi að hafa hraðar hendur til að geta nýtt sér góð tækifæri
- B) Madeleine er meiri fylgismaður virðisfjárfestingar en Viktoria
- C) Viktoria er í aðra röndina vaxtarfjárfestir eins og marka má af skoðun hennar um að vaxandi áhugi fjárfesta muni leiða til skjótrar hækkunar hlutabréfaverðs
- D) Þar sem gengi hlutabréfa lyfjafyrirtækja hefur átt í vök að verjast telur Madeleine að sérstakrar aðgæslu sé þörf. Viktoria nýtir sér aftur á móti tæknilega mælikvarða til að styðja við sína skoðun.
- E) Viktoria hefur almennt meiri trú á fjárfestingum í fyrirtækjum sem eru lítt háð hagsveiflunni (non-cyclical) heldur en Madeleine

Spurning 20.

Á fundi með nemendum Wharton viðskiptaháskólans í Pennsylvaníu fyrir nokkrum vikum sagði fjárfestirinn Warren Buffett að einstaklingar gætu í raun ekki gert nema tvenns konar mistök í (hlutabréfa) fjárfestingum; annars vegar að kaupa röng hlutabréf/hlutabréfasjóði og hins vegar að kaupa og/eða selja á röngum tíma. Styðja þær kannanir sem gerðar hafa verið á hlutabréfamarkaði í Bandaríkjunum þessa speki Warren Buffett (þ.e. að fjárfestar geri a.m.k. þessi mistök) ?:

- A) Já
- B) Nei

Spurning 21.

Fjármálaráðgjafinn Bebbi Martins er staðfastlega þeirrar skoðunar að óðs manns æði sé að kaupa hlutabréf enda hafi hlutabréfamarkaðurinn lækkað um tugi prósent á tiltölulega stuttum tíma. Menn ættu jafnvel frekar að selja. Samstarfsmaður hans, Mundi Torfa, er ekki alveg sömu skoðunar og nefnir eftirfarandi:

- A) Að Bebbi sé of sjálfsöruggur og þeirri tilfinningu fylgi ofmat á áhættu
- B) Reynslan hafi sýnt að þegar til lengri tíma er litið sé "endurhvarf til meðaltal" (reversion to the mean) til staðar á verðbréfamörkuðum og því komi á endanum skín á eftir skúrum
- C) Nýjasta reynsla sé að fá of mikið vægi hjá Bebbi
- D) Ráðleggingar Bebbi hljóti að falla í grýttan jarðveg þar sem reynslan sýni að einstaklingar eru afar ólíklegir til að selja í lækkunum eða í kjölfar lækkana
- E) B og C

Spurning 22.

Þegar rætt er um svokallaða virðisgildru (value trap) er almennt verið að vísa til:

- A) Skoðana sjóðsstjóra verðbréfasjóða sem stýrt er virkri (active) stýringu um að þeir geti gert betur en markaðurinn og skilað þannig fjárfestum auknu virði, þrátt fyrir að rannsóknir sýni að flestum tekst ekki þetta ætlunarverk
- B) Þegar langan tíma tekur fyrir útreiknað virði að færast í átt að markaðsverði
- C) Þeirrar gildru sem vaxtarfjárfestar (growth investors) geta lent í að ofmeta vöxt við mat sitt á fyrirtækjum
- D) Þegar tæknilegir mælikvarðar byrgja virðisfjárfestum (value investors) sýn á rekstur og framtíðarhorfur
- E) Ekkert af ofangreindu er rétt

Spurning 23.

Almennt má segja að stærri hluti núvirtis sjóðsstreymis sé fjær í tíma þegar um ræðir vaxtarfjárfestingu (growth investing) heldur en þegar um ræðir virðisfjárfestingu (value investing).

- A) Rétt
- B) Rangt

Spurning 24.

Hér ræðir um hlutabréfapýramídan; fyrirtækjaskuldabréf til langs tíma eru _____ í pýramídanum en/og EURO STOXX 50* vísitölusjóður, hlutabréfasjóðir með ítölskum hlutabréfum eru _____ í pýramídanum en/og einkafjármagnssjóðir, fasteignasjóðir eru _____ og/en stök hlutabréf í fasteignafyrirtækjum, og aðferðir sem krefjast stöðugrar vöktunar eru _____ pýramídans

- A) neðar; neðar ; á sama stað ; í miðhluta
- B) á sama stað ; ofar; ofar ; í miðhluta
- C) ofar ; neðar ; á sama stað ; í efsta hluta
- D) ofar; neðar ; neðar ; í efsta hluta
- E) á sama stað; á sama stað; ofar; í miðhluta

*EURO STOXX 50 er vísitala 50 evrópskra stórfyrirtækja í löndum V-Evrópu

Spurning 25.

Fjárfestingar í hrávörum hafa verið með afbrigðum ábatasamar á undanförunum árum hvort sem um hefur verið að ræða orku, málma eða landbúnaðarhrávörur. Félög í þessum geirum hafa notið uppsveiflunnar og hlutabréfasjóðir sem hafa fjárfest í hlutabréfum fyrirtækja á þessu sviði hækkað myndarlega. Í stórum dráttum má segja að árangurinn/árangur sjóðsstjórnanna verði almennt skýrður með:

- A) Sjóðsstjórar hafa náð að fylgjast vel með athöfnum vogunarsjóða en þeir hafa sífellt orðið umsvifameiri í viðskiptum á hrávörumörkuðum
- B) Að vera langtímum saman inni á markaðinum, ef svo má að orði komast, í gegnum súrt og sætt

- C) Góðri tímasetningu kaupa og sölu enda hafa sveiflunar á köflum verið miklar
- D) Að hafa verið með sæmilegt vægi í fyrirtækjum í Ástralíu, Brasilíu og Kanada en þetta eru lönd sem eru rik af hráefnum
- E) Kröftug sjóðsstreymi fyrirtækjanna hefur gert sumum þeirra kleift að kaupa eigin bréf á markaði (stock buyback)

Spurning 26.

Hvað af eftirtöldu er ekki rétt ?:

- A) Á miklum óvissutímum á fjármálamörkuðum eykst oft neikvæð fylgni
- B) Almenn séð er vaxtaáhætta ráðandi áhættuþáttur í skuldabréfafjárfestingum
- C) Reynslugögn benda til að þegar til lengri tíma er litið sé um endurhvarf til meðaltals að ræða á fjármálamörkuðum (reversion to the mean)
- D) Árangur flestra verðbréfasafna er yfirleitt metin á kvarða hlutfallslegar ávöxtunar (relative return)
- E) Frá hagnaði af sölu hlutabréfa mega einstaklingar draga tap af sölu hlutabréfa sem seld eru á sama ári

Spurning 27.

Stjórnendur Yale háskólasjóðsins hafa náð góðum árangri í gegnum tíðina. Sjóðurinn hefur farið ótroðnari slóðir í fjárfestingum en flestir sambærilegir sjóðir. Að mestu leyti hefur verið sneitt hjá fjárfestingum á þróuðum hlutabréfa og skuldabréfamörkuðum og sótt á mið óhefðbundnari fjárfestinga og markaða sem hafa þótt í óskilvirkaði kantinum. Regluleg endurstilling (rebalancing) hefur einnig verið hluti af eignastýringunni. Eins og áður horfir misjafnlega um einstaka markaði og eignaflokka þegar kemur að endurstillingunni. Eftirfarandi eru atriði sem stjórnendur sjóðsins eru að taka afstöðu til í þeirri vinnu:

- A) Landbúnaðarhrávörur sem sjóðurinn hefur átt hafa hækkað geysilega en ekki verður annað séð en að um áframhaldandi hækkanir verði að ræða, þó að margar hrávaranna hafi lækkað nokkuð undanfarna daga og vikur. Niðurstaðan er að gera ekki neinar breytingar í þeirri vissu að markaðurinn muni frískast aftur.
- B) Land og timbur hafa lengi verið ábatasamir eignaflokkar fyrir sjóðinn. Verð á timbri hefur fallið mjög mikið það sem af er árinu og horfur eru mjög tvísýnar. Stjórnendur sjóðsins hafa alltaf horft til langs tíma og mjög sjaldan selt með tapi. Ákveðið er að gera ekki neitt að sinni.
- C) Fjárfestingar í hlutabréfum á nýmörkuðum hafa gengið upp og ofan á undanförunum 12 mánuðum. Nýjum mörkuðum var bætt í fjárfestingarstefnuna og hóf sjóðurinn t.d. fjárfestingar í hlutabréfum á mörkuðum í N-Afríku, í Mið-Austurlöndum, Vietnam og Kína. Árangurinn í N-Afríku og Mið-Austurlöndum hefur verið ágætur en menn hafa þurft að horfast í augu við að vera teknir í bakarið í Vietnam og Kína þar sem lækkanir hafa verið miklar. Tekin er ákvörðun um að minnka eign sjóðsins á þessum tveimur mörkuðum og vera í mikilli undirvigt þar til lekið hefur að fullu úr hlutabréfabólunum á mörkuðunum.
- D) A og B
- E) Ekkert af ofangreindu er rétt/á við

Spurning 28.

Hvað af eftirtöldu er rétt ?:

- A) Frá vaxtatekjum geta einstaklingar dregið vaxtagjöld
- B) Þegar um ræðir (heildar) markaðsávöxtun, þ.e. þáávöxtun sem er til skiptanna fyrir fjárfesta sem hóp, skiptir máli í því sambandi hversu skilvirka við teljum markaði/viðkomandi markað
- C) Allar tekjur starfsmanns af kauprétti/kaupréttum eru skattskyldar í almennu skattþrepi
- D) Þegar um ræðir hlutabréfafjárfestingar er hægt að taka mið af langtímeðaltölum umávöxtun þegar lagt er mat á þáávöxtun sem dæmigerður einstaklingur hefur náð
- E) Örorkulífeyrir lífeyrissjóða er yfirleitt um 50% af meðallaunum

Spurning 29.

Hvað af eftirtöldu má, að öðru óbreyttu, segja varðandi áhættuþol ?:

- A) Ungur einstaklingur hefur alltaf meira áhættuþol en eldri einstaklingur
- B) Til að hlutabréf henti í eignasafn þarf einstaklingur að hafa mikið áhættuþol
- C) Fjárhagsstaða er mikilvægur þáttur við mat á áhættuþoli
- D) Viðhorf einstaklinga til áhættu endurspeglar að fullu í áhættuþoli þeirra
- E) A og B

Spurning 30.

Sú aðferðafræði við fjárfestingar sem kölluð hefur verið hlutlaus leiðin (e. index investing) hefur sýnt sig að vera almennt ódýrari fyrir fjárfesta en virkar stýringaraðferðir þegar horft er til þóknana og umsýslukostnaður. Þetta má að miklu leyti rekja til þess að:

- A) Umsjónaraðilar vísitölusjóða beita ekki yfirvogun/undirvogun einstakra fyrirtækja og/eða atvinnugreina af sama krafti og sjóðsstjórar virkra sjóða
- B) Veltuhraði í slíkum sjóðum er lágur
- C) Vísitölusjóðir, hvers kyns sem eru, eiga stóra eignarhluta í fyrirtækjum með hátt markaðsverðmæti þar sem auðvelt er að kaupa eða selja mikið magn án þess að hreyfa verð
- D) Aðgerðir sjóðanna hafa minni verðáhrif (market impact) en aðgerðir virkra sjóða við sambærilegar hreyfingar
- E) Vísitölusjóðir eru margir hverjir stórir og hafa í krafti stærðar náð ágætum samningum við fjármálafyrirtæki um þóknanir vegna viðskipta sinna.

Spurning 31.

Hvað af eftirtöldu er rétt ?:

- A) Grunnhugsun mótstraumsaðferðarinnar byggir á þeirri staðreynd, ef svo má segja, að áhugaverð fyrirtæki verða fljótt dýrari en svo að unnt sé að græða á að kaupa hlutabréf í þeim
- B) Enginn eðlismunur er á lífeyrissparnaði og öðrum tegundum sparnaðar/eigna
- C) Rannsóknir benda til að einstaklingar leggi ágóða og tap að jöfnu
- D) Hátt skortsöluhlutfall (short interest ratio) túlka virðisfjárfestar (value investors) á þann veg að verð fyrirtækis sé orðið lægra en útreiknað virði (intrinsic value)
- E) Með virðisgildru (value trap) er m.a. átt við þegar fjárfestar sem stunda skortsölu (short selling) lenda í því að neikvæðar fréttir hafa miklu minni áhrif til lækkunar verðs en þeir ætluðu.

Spurning 32.

Félagarnir Ho Chi Minh og Zhou Enlai byrjuðu fyrir um ári að fjárfesta í hlutabréfum. Þeir hafa haldið sig við sína heimahaga og fjárfest á sama tíma, sömu fjárhæð þrisvar sinnum. Forsendur er þessar :

Vietmanska hlutabréfavísitalan Ho Chi Minh (hér fjárfestir Ho Chi Minh)

Gildi 1. apríl '07: 1055
Gildi 1. október '07: 1084
Gildi 1. mars '08: 635

Gildi 22. apríl '08: 530

Kínverska hlutabréfavísitalan Shanghai SE Composite (hér fjárfestir Zhou Enlai)

Gildi 1. apríl '07: 3252
Gildi 1. október '07: 5692
Gildi 1. mars '08: 4438

Gildi 22. apríl '08: 3147

Þegar einungis er horft til frammistöðu safnanna hver hefur haft betur á þessu erfiða tímabili þegar staðan er metin 22. apríl ?:

- A) Ho Chi Minh
- B) Zhou Enlai