

**PRÓF Í VERÐBRÉFAVIÐSKIPTUM  
III.-HLUTI**

**Markaðsviðskipti og viðskiptahættir (70%)**

**Mánudagur 21. apríl 2008 16:00 - 20:00**

*Prófið er 17 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 70%)

Svaraðu eftirfarandi krossaspurningum. Merktu við það svar sem þú telur RÉTTAST. Aðeins skal merkja við einn lið í hverri spurningu. Allar spurningar veqa jafnt (1,25%). Ekki er dregið niður fyrir röng svör.

|  |
|--|
| <p style="text-align: center;"><b>Svörum við krossaspurningum skal skilað á sérstöku svarblaði</b></p> |
|--|

### Spurning 1.

Bandaríska verðbréfafyrirtækið Morgan Stanley hefur um langt skeið verið í viðskiptum við íslenska lífeyrissjóði. Bandarískur viðskiptavinur Morgan Stanley hefur áhuga á að kaupa hlutabréf í Össuri hf.. Hann hefur því samband við verðbréfamiðlara hjá Morgan Stanley sem gengur milliliðalaust frá viðskiptunum í Kauphöll Íslands/OMX Nordic Exchange Ísland:

- A) Rétt
- B) Rangt

### Spurning 2.

Þegar tæknigreiningu (technical analysis) er beitt við greiningu hlutabréfa má ganga út frá því að:

- A) Markaðir séu alltaf skilvirkir (efficient)
- B) Til skamms tíma geti grunngreining (fundamental analysis) ekki skilað betri árangri en tæknigreining
- C) Að tæknigreining henti einna best þegar um ræðir hlutabréf tæknifyrirtækja þar sem verð hlutabréfa fyrirtækjanna taki oft sömu stefnu
- D) Tæknigreining byggir á þeim stoðum að markaðurinn sé að stærstu leyti rökvis (logical) og að litlu sálfræðilegur (psychological)
- E) Hún byggir á skoðun og útreikningum á gögnum í fortíðinni

### Spurning 3.

Hlutabréf í sænska fyrirtækinu Ericsson hafa lækkað verulega á undanförunum mánuðum. Sænski fjárfestirinn Sven-Göran Eriksson á hlutabréf í fyrirtækinu og er orðinn verulega áhyggjufullur um að hann tapi á eign sinni, en hann er enn í hagnaði á pappírnum þar sem gengið var lágt (og lægra en nú) þegar hann keypti bréfin upphaflega. Sven er þrátt fyrir allt bjartsýnn á að betri tímar séu í vændum og er tilbúinn til að horfa til lengri tíma en hann vill aftur á móti alls ekki tapa á eign sinni. Í því augnamiði gripur hann til eftirfarandi aðgerða:

- A) Selur hlutabréfin
- B) Kaupir meira af bréfum til að lækka meðalkaupgengið á eign sinni
- C) Setur fram stoppöntun á gengi sem er á sambærilegu gengi og hann keypti bréfin upphaflega á
- D) Selur hlutabréfin og skortselur jafnframt sama magn og nær þannig tilbaka tapinu sem hann hefur orðið fyrir
- E) Aðhefst ekkert í bili en einsetur sér að setja fram stoppöntun (stop buy order) ef bréfin hækka

#### Spurning 4.

Félagarnir Benny Anderson og Björn Ulvaeus hafa ekki sömu áhyggjur og Sven enda skortseldu þeir hlutabréf í Ericsson fyrir lækkun bréfanna. Af alkunnri sænskri högværð eru þeir sáttir við sinn hlut og vilja nú þegar innleysa hagnaðinn. Í því augnamiði grípa þeir til eftirfarandi aðgerða:

- A) Setja fram "trailing stop" pöntun
- B) Fá lánuð bréf til að geta lokað stöðunni
- C) Setja fram stopppöntun sem tekur tillit til arðgreiðslu sem var frá fyrirtækinu í millitíðinni
- D) Aðhafast ekki í bili en setja fram stopppöntun (stop loss order) ef bréfin hækka
- E) Kaupa bréf á markaði sem nemur skortsöllumni

#### Spurning 5.

Hvað af eftirfarandi má, út frá sjónarmiðum tæknigreiningar, hafa til merkis um að bjart sé framundan varðandi þróun tiltekins hlutabréfs ?:

- A) Gengi rýfur/brýtur 52 vikna hámark
- B) Gengi rýfur/brýtur mikilvægan stuðning
- C) Arðgreiðsla er greidd út
- D) Ágætlega horfir með hagnað fyrirtækisins á næsta ári
- E) Hækkun/lækkun (advance/decline) línan fyrir heildarmarkaðinn sýnir jákvæð merki

#### Spurning 6.

Það hefur ekki verið um auðugan ávöxtunargarð að gresja á bandarískum hlutabréfamarkaði á þessu ári. Þó hafa einhverjar raddir heyrst um að hlutabréf í byggingafyrirtækjum (homebuilders) hafi staðið sig með ágætum í annars mjög erfiðum markaði. Þessu á fjárfestirinn Dan Quayle erfitt með að trúa og hefur samband við nágretta sinn Al Gore sem notar mikið tæknigreiningu til að leita að fjárfestingartækifærum. Eftir að hafa skoðað málið fyrir Dan staðfestir Al að menn hafi eitthvað til síns máls og bendir m.a. á eftirfarandi mælikvarða því til stuðnings:

- A) Hækkun/lækkun magn (up/down volume)
- B) Bréf margra fyrirtækja hafi enn ekki rofið 52 vikna lágmark
- C) Hlutfallsleg styrk (relative strength)
- D) Hagnaður fyrirtækja í greininni sé að minnka minna en talið var
- E) Skortsöluhlutfall (short interest ratio) hafi nánast ekkert breyst síðustu vikur

#### Spurning 7.

Í viðskiptakerfi Kauphallar Íslands/OMX Nordic Exchange Iceland (SAXESS) eru einungis viðskipti með hlutabréf og skuldabréf:

- A) Rétt
- B) Rangt

### Spurning 8.

Hvað af eftirtöldu er líklegt til að auka sveiflur á verði/gengi hlutabréfa á markaði ?:

- A) Margir stöðutakar eru að verki í viðkomandi félagi
- B) Eignarhald er ekki dreift
- C) Mikil velta með hlutabréf í viðkomandi félagi
- D) Lágt markaðsverðmæti viðkomandi félags
- E) B og D

### Spurning 9.

Richard Burton hefur áhuga á að fjárfesta í hlutabréfum en hefur frekar litla reynslu á því sviði. Hann hefur samband við Elisabeth Taylor ráðgjafa sinn hjá bankanum til að fá skoðanir hennar á markaðinum og hvar skynsamlegt sé að fjárfesta. Elisabeth segir að svo virðist sem stofnanafjárfestar hafi haldið sig á hliðarlínunni undanfarnar vikur enda hafi þeir haft áhyggjur af því að þær litlu hækkanir sem hafi verið á almennum vísitölum hafi verið knúnar af tiltölulega fáum félögum. Til marks um þetta þá hafa þeir:

- A) Hækkun/lækkun línur (advance/decline lines)
- B) 50 daga hlaupandi meðaltal (moving average) er alveg við að skera 200 daga meðaltal
- C) Ein mikilvægasta hlutabréfavísitalan hefur nýlega rofið stuðning (support)
- D) Hlutfall söluréttá á móti kaupréttum (put/call ratio) hefur hægt og bitandi lækkað
- E) Markaðurinn hefur verið á svipuðu viðskiptabili (trading range ) í langan tíma

### Spurning 10.

Almennt má segja að ávöxtunarfjárfestar leggi \_\_\_\_\_ áherslu á vænt tekjustreymi fjárfestingar en langtímafjárfestar, séu \_\_\_\_\_ en áhrifafjárfestar varðandi afskipti af rekstri og \_\_\_\_\_ tilfinningasamir en ástriðufjárfestar gagnvart fjárfestingum

- A) minni ; óvirkari ; síður
- B) minni ; virkari ; síður
- C) meiri ; óvirkari ; meira
- D) meiri ; óvirkari ; síður
- E) meiri ; virkari ; meira

### Spurning 11.

Þegar fjárfestir er að bera saman þróun Dow Jones vísitölunnar og S&P 500 vísitölunnar yfir tiltekið tímabil þarf hann að hafa eftirfarandi í huga:

- A) Arðgreiðslur eru meðhöndlaðar á mismunandi hátt
- B) Að því gefnu að fyrirtæki sem eru að vaxa mjög hratt í verðmæti fari oft í “stock split” mætti segja að Dow Jones vísitalan sé skekkt (downward bias), eða geti dregið upp skekka mynd, að þessu leyti.
- C) Dow Jones er óvegin vísitala en S&P 500 vegin vísitala
- D) A og B
- E) Ekkert af ofangreindu er rétt

### Spurning 12.

Að því gefnu að innlendir greiningaraðilar séu allir með ráðgjöf um yfirvogun á hlutabréfum Bakkavarar hf. en undirvogun á hlutabréfum Eimskipa hf. má hafa það til marks um:

- A) Að þeir búist við að hlutabréfamarkaðurinn hækki en hlutabréf Eimskipa lækki
- B) Að þeir búist við að hlutabréf Bakkavarar hækki og hlutabréfamarkaðurinn einnig þó að engin afstaða sé tekin til þess hvort hækki meira
- C) Að þeir búist við að markaðurinn hækki, hlutabréf Bakkavarar hækki jafnmikið, en að hlutabréf Eimskipa lækki
- D) Ekki er tekin afstaða til þess í hvaða átt markaðurinn stefni, en búist við að hlutabréf Bakkavarar hækki og hlutabréf Eimskipa lækki
- E) Ekkert af ofangreindu er rétt

### Spurning 13.

Einn kostur markpantana (limit order) er sá að þær eru alltaf fylltar í lok viðskiptadags og fjárfestar ná þannig markmiði sínu:

- A) Rétt
- B) Rangt

### Spurning 14.

Eitt af hlutverkum "sérfræðingsins" í kauphöllinni í New York er að tryggja samfelldni í verði (price continuity). Með þessu (þ.e. samfelldni) er átt við að verð breytist ekki mikið á milli viðskipta:

- A) Rétt
- B) Rangt

### Spurning 15.

Gengi hlutabréfa í danska drykkjarvöruvyrirtækinu Royal Unibrew A/S átti undir högg að undir lok síðasta árs á þeim tíma sem nauðsynleg endurskipulagning á eignum/eignasafni FL Group stóð yfir en fyrirtækið er stærsti hluthafinn í fyrirtækinu. Ein af ástæðum þessa var líklega:

- A) Sterkt gengi íslensku krónunnar gagnvart þeirri dönsku
- B) Þælingar sumra markaðsaðila um að viðkomandi hluthafi gæti staðið frammi fyrir "long squeeze"
- C) Gengi bréfanna rauf/braut mikilvægt viðnám
- D) Þeir sem byggðu fjárfestingar sínar í félaginu á tæknigreiningu lentu í svokölluðu "bear trap"
- E) A og D

### Spurning 16.

Um tilboð í SAXESS-viðskiptakerfinu gildir eftirfarandi:

- A) Smálotutilboð sem hljóða upp á sama verð og nýjasta verð mynda verðbil
- B) Til að mynda verðbil þurfa smálotutilboð að hljóða upp á annað verð en síðasta verð
- C) Öll tilboð eru skilyrt með verði og magni
- D) Hluti af viðskiptalotutilboði getur endað sem smálotutilboð
- E) A og C

### Spurning 17.

Þegar reynt er að leggja mat á hversu mikið magn tiltekinna bréfa er hægt að kaupa eða selja án þess að verð hreyfist marktækt er verið að nota hugtakið:

- A) Hreyfanlegt magn
- B) Sveiflujöfnun
- C) Viðskiptamagn
- D) Seljanleiki
- E) Skilvirkur markaður

### Spurning 18.

Hvað af eftirtöldum fyrirtækjum er líklegast til að hafa mesta frjálsa "flotið" (free float) á hlutabréfamarkaði:

- A) Hlutabréf í hinu gamalgróna fyrirtæki Caterpillar en fyrirtækið þykir að mörgu leyti til fyrirmyndar varðandi árangur í rekstri og áherslu á hagsauka fyrir hluthafa. M.a. af þeim ástæðum er fyrirtækið vinsælt meðal mjög margra stofnanafjárfesta. Ef áhrifafjárfestir vildi komast til einhverra áhrifa í fyrirtækinu í krafti stórs eignarhlutar þyrfti hann ekki að kosta sérstaklega miklu til.
- B) Hlutabréf í franska lúxusvöruvörufyrirtækinu LVMH en forstjóri þess er Bernard Arnault. Monsieur Arnault hefur byggt fyrirtækið upp á löngum tíma og á óvenjulegan stóran hluta í fyrirtækinu miðað við að það er skráð á almennan hlutabréfamarkað.
- C) Hlutabréf í þýska ökutækjaframleiðandanum Volkswagen. Það þótti tíðindum sæta fyrir nokkru þegar erlendir fjárfestingarsjóðir fóru að kaupa bréf í fyrirtækinu og vildu knýja fram breytingar á rekstinum. Það er þó ekki hlaupið að því þar sem fólksbílafyrirtækið Porsche er í ráðandi stöðu og jafnframt hefur sveitarstjórnin í Lægra Saxlandi, sem er heimavöllur Volkswagen, lengi átt sæmilegan hlut.
- D) Hlutabréf í spænska tuskufframleiðandanum Inditex, sem þekktastur er fyrir verslunarkeðjuma Zöru. Fyrirtækið fór á markað árið 2001 (á sama tíma og fyrsta verslunin var opnuð á Íslandi) en félagið má enn teljast vera "félag" stofnandans Amancio Ortega Gaona þegar horft er til eignar.
- E) Hlutabréf í EADS, móðurfyrirtæki Airbus, en fyrirtækið fór á markað fyrir 8 árum. Nauðsynlegar breytingar í rekstrinum þykja þungar vegna eignarhalds en franska ríkið er stærsti hluthafinn. Þýska fyrirtækið Daimler er næststærsti hluthafinn en hefur þó minnkað aðeins hlut að undanfögnu og á nú rúm 20% í fyrirtækinu.

### Spurning 19.

Dow Jones hlutabréfavisitalan lækkaði töluvert þann 11. apríl síðastliðinn. Á þeim degi kynnti stórfyrirtækið General Electric afkomu sína fyrir 1. ársfjórðung en verulega gaf á bátinn í rekstrinum og lækkaði gengi hlutabréfanna um tæp 13% sama dag. Þegar horft er til tekna fyrirtækisins er það með fimmtu mestu veltu fyrirtækja í Dow Jones vísitölunni. Þegar einungis er horft til þess hvernig vísitalan er vegin mátti því búast við að svo mikil lækkun á gengi GE nægði nánast ein og sér til að draga vísitöluna svo mikið niður sem raun varð á:

- A) Rétt
- B) Rangt

### Spurning 20.

Í Kauphöll Íslands er eins og víða annars staðar markmið að efla verðmyndun með verðbréf og auka gagnsæi markaðarins. Í þessu augnamiði verða fjárfestar að setja inn tilboð í viðskiptakerfi Kauphallarinnar þar sem fram kemur og sést heildarmagn bréfa sem fjárfestir vill kaupa/selja og verð þess magns:

- A) Rétt
- B) Rangt

### Spurning 21.

Undanfarnar vikur hafa verið miklar sveiflur á gengi hlutabréfa fjármálafyrirtækja í kauphöllinni í New York og suma daga hefur skapast mikið ójafnvægi milli framboðs og eftirspurnar. Við þessar aðstæður hefur sérfræðingurinn...:

- A) Hagnast mikið þar sem hann hefur getað selt fyrir eigin reikning áður en stórar sölupantanir sem biða afgreiðslu hafa þrýst verðinu niður á við
- B) Hagnast mikið þar sem hann hefur getað keypt í eigin reikning áður en stórar kauppantanir sem biða afgreiðslu hafa þrýst verðinu upp á við
- C) Sett fram kauptilboð og sölutilboð þar sem verðbil er mikið sem er góð staða fyrir viðskiptavaka (market maker)
- D) A og B
- E) Ekkert af ofangreindu er rétt

### Spurning 22.

Síðasta breytingin á Dow Jones vísitölunni var að olíufyrirtækið Chevron kom inn í vísitöluna í stað framleiðslufyrirtækisins Honeywell. Við slíkar breytingar má stundum búast við að daglegar verðbreytingar á gengi hlutabréfa viðkomandi félaga verði nokkuð meiri en ella. Hvaða tegund fjárfesta myndi að öðru jöfnu reyna að nýta sér ofangreindar hreyfingar ?:

- A) Skammtímafjárfestar
- B) Áhrifaþjárfestar
- C) Ástríðuþjárfestar
- D) Erlendir fjárfestar
- E) Ávöxtunarþjárfestar

### Spurning 23.

Hvað af eftirtöldu er ekki rétt ?:

- A) Verðbréfaskráning Íslands (VS) er ekki þingaðili
- B) Greiðslujöfnun á milli þingaðila fer fram í gegnum reikninga í Seðlabanka Íslands
- C) Reikningsstofnun (RS) á í einstaka tilfellum viðskipti beint við Verðbréfaskráningu
- D) Reikningsstofnanir skrá raunverulega kaupendur/seljendur í viðskiptum áður en endanlegt uppgjör fer fram
- E) Uppgjöri vegna hvers viðskiptadags þarf að ljúka áður en næsti viðskiptadagur hefst

### Spurning 24.

Gengisþróun hlutabréfa í bresku matvörukeðjunni Tesco hefur verið með eftirfarandi hætti á undanförunum mánuðum :

- 1.okt. 450 pence
- 1.nóv. 405 pence
- 1.des. 430 pence
- 1.jan. 390 pence
- 1.feb. 415 pence
- 1.mar. 375 pence
- 1.apr. 400 pence

Um hvað ræðir ?:

- A) 52 vikna hámark (52 week high)
- B) Niðurhallandi leitni (downward trend)
- C) 52 vikna lágmark (52 week low)
- D) 52 vikna meðaltal (52 week average)
- E) Höfuð og herðar (head and shoulders)

### Spurning 25.

Almennt má segja að seljanleiki sé \_\_\_\_\_ eftir því sem eignarhald er \_\_\_\_\_, verðbil \_\_\_\_\_ eftir því sem velta er \_\_\_\_\_ og markaðurinn \_\_\_\_\_ þar sem markaðsverðmæti er hátt

- A) minni ; dreifðara ; breiðara ; meiri ; grunnur
- B) meiri ; dreifðara ; þrengra ; meiri ; djúpur
- C) meiri ; þrengra ; þrengra ; meiri ; djúpur
- D) minni ; þrengra ; þrengra ; minni ; grunnur
- E) meiri ; dreifðara ; breiðara ; meiri ; djúpur

### Spurning 26.

Georg Bjarnfreðarson er langt í frá ánægður með fjárfestingu sína í hlutabréfum í Ericsson en gengi bréfanna hefur lækkað um 50% frá því að hann keypti bréfin í fyrra. Þrátt fyrir þetta hefur Georg ekki misst móðinn og telur sig hafa ráð undir rífi hverju. Hann nýtir sér yfirgripsmikla þekkingu sína á tæknigreiningu og sýnist að



hún gefi til kynna að verð bréfanna geti hækkað. Til marks um þetta hefur hann eftirfarandi:

- A) Nýjar spár um vöxt í fjarskiptaþjónustu sem munu án efa auka veltu Ericsson þar sem fyrirtækið er fararbroddi á sínu sviði
- B) 50 daga meðaltalið er um það bil að rjúfa 200 daga meðaltalið upp á við
- C) Verð bréfanna virðist nú vera að nálgast höfuðið þegar Georg hefur í huga höfuð og herðar (head and shoulders) tæknitólið
- D) Verðmat sem er miðað við mjög varkárar forsendur bendir ótvírætt til kynna að verðið hækki á næstunni
- E) Verð bréfanna er að rjúfa stuðning

### Spurning 27.

Þegar um ræðir stopppantanir (stop order) eru þær alltaf afgreiddar (executed) á tilgreindu verði (stopverði), þ.e. þegar markaðsverð verður það sama og tilgreint verð:

- A) Rétt
- B) Rangt

### Spurning 28.

Um pörun tilboða í SAXESS-kerfinu gildir eftirfarandi:

- A) Viðskiptalotur parast aldrei við smálotur
- B) Smálotur ganga fyrir viðskiptalotum þegar verð þeirra (þ.e. smálota) er hagstæðara
- C) Besta verð gengur fyrir, þau tilboð sem fyrst skrást í tilboðaskrá ganga fyrir þeim sem á eftir koma og smálotur eru jafngildar viðskiptalotum
- D) Kauphallaraðilar geta einungis parað saman eigin tilboð ef þau eru á sama verði og nýjasta verð
- E) Ekkert af ofangreindu er rétt

### Spurning 29.

Að neðan er dæmi um nokkur fyrirtæki, rekstur þeirra og umhverfi:

- 1) Franska risaolíufyrirtækið Total sem hefur heldur betur notið uppsveiflunnar á orkumörkuðum undanfarin ár og hagnaður þess verið mjög mikill og hafa hluthafar notið þess með myndarlegum arðgreiðslum. Markaðsverðmæti fyrirtækisins er jafnframt mjög hátt og það er t.d. stærsta fyrirtækið í EUROSTOXX 50 vísitölunni sem innheldur stærstu fyrirtæki evrusvæðisins.
- 2) Danski vindmylluframleiðandinn Vestas Wind Systems en fjárfestar hafa heldur betur tekið fyrirtækið upp á sína arma og gengi hlutabréfa þess margfaldast á síðustu árum. Afkoma fyrirtækisins hefur einnig verið þokkaleg en langt í frá að hún hafi haldið í við verðþróun bréfanna. Fyrirtækið er orðið mjög dýrt, metið t.d. á mælikvarða V/H hlutfalls. Fyrirtækið er í miklum vexti og nýtur sjóðsstreymi sitt eingöngu til að efla starfsemina (fjárfestingar o.þ.h.)
- 3) Franska lyfjafyrirtækið Sanofi-Aventis sem er eitt af stærstu frumheitalyfjafyrirtækjum í heimi. Eins og með hlutabréf margra fyrirtækja í greininni hefur gengi Sanofi-Aventis lækkað mjög hressilega og stappar nærri að

markaðsverðmæti fyrirtækis hafi lækkað um 50% á tveimur árum. Þar sem hagnaður fyrirtækis er mikill er verð bréfanna orðið mjög hagstætt. Arðgreiðsluhlutfallið (dividend yield) er einnig hátt.

- 4) Menn eru með böggum hildar hjá franska stórbankanum Societe Generale, en vegna mikilla afskrifta hefur hagnaður bankans verið mjög lítill og ekki fyrirsjáanleg mikil breyting þar á. Bankinn hefur verið í fjárhagslegri varnarbaráttu og umbun til hluthafa t.d. í formi arðs, verið svo lítil að ekki er orð á gerandi. Gengi bankans hefur lækkað en þrátt fyrir það er markaðsverðið hátt. Verð bankans er þó hátt (t.d. mælt á V/H) þar sem hagnaðarbresturinn er mjög mikill.

Miðað við mismunandi aðferðafræði við samsetningu vísitalna, þ.e. annars vegar vísitölur/vísitölu vegnar eftir markaðsverðmæti (market value/cap weighted) og hins vegar vísitölur/vísitölu vegnar eftir grunnþáttum (fundamental indexes/indexing) þá má almennt séð segja eftirfarandi:

- A) Líklegt er að vægi Total yrði þungt í vísitölu/vísitölum skv. báðum aðferðunum
- B) Vægi Total og Societe Generale yrði þungt í vísitölu/vísitölum skv. báðum aðferðunum enda binda menn vonir við að um síðir birti til í fjármálageiranum
- C) Vægi Societe Generale og Vestas Wind System yrði meira í vísitölu/vísitölum sem vegnar eru eftir markaðsverðmæti en í vísitölum sem vegnar eru eftir grunnþáttum
- D) Þegar horft er til lengri tíma þá eru skv. grunngreiningu (fundamental analysis) ekki bjartar horfur í rekstri Sanofi-Aventis. Þess vegna er ekki líklegt að vægi fyrirtækis í vísitölu sem vegin er eftir grunnþáttum sé mikið.
- E) A og C

### Spurning 30.

Hvað af eftirtöldu er ekki rétt ?:

- A) Viðskipti utan kauphallar þurfa að vera stöðluð til að uppfæra síðasta verð
- B) Verðbil er einn mælikvarði á "internal efficiency"
- C) Fyrirtæki með mikla veltu vega alltaf þyngst í vísitölum sem eru vegnar eftir markaðsverðmæti
- D) Með "touchline" er átt við hagstæðasta sölu-og kauptilboð
- E) Tímasetning við innsetningu tilboða (að gefnu sama verði) ræður ekki alltaf þörun í Saxess-kerfinu

### Spurning 31.

Einn kostur stopppantana (stop order) er sá að þær gefa fjárfestum kost á að nýta sér snarpar skammtímasveiflur. Þannig getur t.d. fjárfestir sem er með stop loss þöntun náð að selja þegar verð fer skyndilega niður í tilgreint verð og svo upp aftur:

- A) Rétt
- B) Rangt

### Spurning 32.

Tæknigreiningarmenn nýta sér veiku útgáfuna af kenningunni um skilvirkni markaðar til að spá fyrir um þróun verðbréfa:

- A) Rétt
- B) Rangt

### Spurning 33.

Fyrir hvaða tegund fjárfesta má segja að það verð sem greitt er fyrir verðbréf/hlutabréf í upphafi skipti höfuðmáli ?:

- A) Skammtímafjárfesta
- B) Áhrifafjárfesta
- C) Langtímafjárfesta
- D) Ástríðufjárfesta
- E) A og B

### Spurning 34.

Bandaríska lyfjafyrirtækið Schering-Plough hefur átt erfitt uppdráttar undanfarin ár. Til að bæta gráu ofan á svart var fyrir skömmu birt niðurstaða rannsókna á virkni lyfs sem fyrirtækið selur og hefur skilað því miklum tekjum. Niðurstöður rannsóknanna voru mjög neikvæðar fyrir Schering-Plough. Hlutabréf fyrirtækisins lækkuðu mikið þennan dag en þau eru skráð í kauphöllina í New York og hafa þótt hafa góðan seljanleika. Velta með bréfin var töluverð þennan dag og mikill sölupungi en fjárfestar sem vildu selja urðu að láta sér lynda að verð breyttist töluvert á milli hverra viðskipta. Þessum aðilum fannst að hið almenna mat að seljanleiki bréfanna væri góður væri orðum aukið. Í ljósi ofangreindrar atburðarásar er hægt að taka undir þessa skoðun markaðsaðilanna ?:

- A) Já
- B) Nei

### Spurning 35.

Hér ræðir um mismunandi sjónarmið varðandi vísitölur þar sem Jeremy Siegel og John Bogle hafa víðrað skoðanir sínar. Í boðskap þeirra hefur eftirfarandi komið fram:

- A) Siegel telur að markaðir séu ekki alltaf nægjanlega skilvirkir
- B) Bogle telur að helsti kostur hinnar svokölluðu “fundamental indexing” aðferðar sé að rekstur vísitölusjóða sem byggir á aðferðinni hafi forsendur til að vera sá ódýrasti á þeim geira markaðarins
- C) Að mati Siegel er hætta á að vísitölur vegnar eftir markaðsverðmæti (market value/cap. weighted) leggi of mikla vigt á fyrirtæki sem hagnast mikið
- D) Þeir eru sammála um að fyrirtæki sem greiði hæstan arð eigi að vega þyngst í vísitölum, en arðgreiðslur hafa verið mikilvæg uppspretta ávöxtunar í gegnum tíðina
- E) Ekkert af ofangreindu er rétt

### Spurning 36.

Viðskipti með stóra eignarhluti í félögum fara ekki alltaf fram á yfirverði, þ.e. verði sem er yfir markaðsverði á þeim tíma sem viðskiptin eiga sér stað:

- A) Rétt
- B) Rangt

### Spurning 37.

Jón Hreggviðsson kaupir hlutabréf í Marel fyrir milligöngu þingaðila sem hann gefur símleiðis skipun um að ganga inn í hagstæðasta sölutilboð. Um svokallaða stórlotu (block lot) er að ræða og jafnframt er um fyrstu viðskipti dagsins að ræða í viðkomandi félagi. Uppgjör viðskiptanna fer fram eftir 3 daga. Hvað af eftirtöldu á við varðandi viðskiptin ?:

- A) Um ræðir óstöðluð viðskipti
- B) Viðskiptin uppfæra nýjasta verð
- C) Viðskiptin geta ekki komið til greina við útreikning dagslokaverðs
- D) Verðið er líklega utan verðbils þar sem um stór viðskipti er að ræða
- E) Samkvæmt reglum kauphallarinnar þurfti gagnaðilinn í viðskiptunum að vera annar þingaðili

### Spurning 38.

Hinn roskni, en síungi, Silvo Berlusconi er kominn aftur á toppinn í ítölskum stjórnámálum. Í aðdraganda kosninganna sendi greiningarmaðurinn Bernard Bacchus sem starfar hjá verðbréfafyrirtækinu Beer Stearns frá sér skýrslu þar sem kynnt voru fjárfestingartækifæri sem tengdust ítölsku kosningunum. Vaxtaálag á 5 ára skuldabréf ökutækjaframleiðandans FIAT var þá 350 punktar en vaxtaálag á kazaksta bílaframleiðann HORSEPOWER var á sama tíma 750 punktar. FIAT er með láns hæfiseinkunn þó að hún sé ekki há en fyrirtækið í Kazakhstan er ekki með láns hæfiseinkunn. Fjárhagsstaðan hjá HORSEPOWER er slæm og tap á rekstrinum þó að lánveitendur telji að ef í nauðir ræki þá sé hugsanlegt að yfirvöld komi til hjálpar, enda á ríkið enn sæmilegan hluta í fyrirtækinu. Bernard var nokkuð viss um að Berlusconi myndi sigra og taldi jafnframt að fjárfestar væru að vanmeta möguleika HORSEPOWER á útflutningi bíla á stóra vestræna útflutningsmarkaði, t.d. Þýskaland og Frakkland. Breski fjárfestirinn Sacha Cohen þekkir ágætlega til atvinnulífs og efnahagsmála í báðum löndunum og fer eftir ráðleggingum Bernard og kaupir skuldabréf HORSEPOWER og skortselur sömu fjárhæð af skuldabréfum FIAT. Viðskiptin eru gerð á nákvæmlega sama tíma. Þælingar Bernard varðandi viðskiptahugmyndina gætu hafa verið eftirfarandi :

- A) Bernand veit að Berlusconi er betri en enginn fyrir atvinnulífið og jafnvel þó að láns hæfiseinkunn FIAT breytist ekki út af því, þá telji fjárfestar að rekstrarumhverfið verði betra fyrir fyrirtækið. Þetta muni þýða hækkandi verð skuldabréfa FIAT.
- B) Kazakhstan sé mjög ríkt af steinefnum/málum og hafi notið, og muni áfram njóta, uppsveiflunnar á hrávörumörkuðum. Landið og efnahagur þess muni halda áfram að styrkjast hröðum skrefum, staða ríkissjóðs batna og gjaldeyrisvaraforði aukast hröðum skrefum. Á sama tíma verði sami hægagangurinn á Ítalíu og verið hafi undanfarin ár.
- C) Stýrivextir muni fara lækkandi og það komi bílaframleiðendum til góða

- D) Þegar HORSEPOWER muni sækja fram á útflutningsmörkuðum geti fjárfestar haldið áfram að hagnast á svipuðum viðskiptum með því t.d. að selja skuldabréf Daimler eða Renault
- E) Að með þessum viðskiptum og tímasetningu þeirra nái fjárfestar að búa til svokallað “zero investment portfolio”

### Spurning 39.

Hvað af eftirtöldu er ekki rétt ?:

- A) Hver sérfræðingur í kauphöllinni í New York hefur einkarétt á þeim félögum sem hann sér um viðskipti í, þ.e. er eini sérfræðingurinn í þeim félögum
- B) Þegar fyrirtæki eru nánast þvinguð til að kaupa eigin bréf, t.d. af aðila sem hótar yfirtöku er talað um “greenmail”
- C) Stop loss pantanir nýtast eingöngu til að lágmarka tap
- D) Hreyfanleg meðaltöl (moving average) dreifa verðsveiflum
- E) Lágt put/call hlutfall gefur til kynna að bjartsýni ríki á markaðinum

### Spurning 40.

Sveiflur í 50 daga hlaupandi meðaltali (simple moving average) eru meiri en í 200 daga meðtali:

- A) Rétt
- B) Rangt

### Spurning 41.

Að öðru jöfnu er áhættuminna fyrir fjárfesti að setja fram markaðspöntun (market order) á mörkuðum þar sem velta er mikil en þar sem velta er lítil:

- A) Rétt
- B) Rangt

### Spurning 42.

Bandaríska lyfjafyrirtækið Pfizer er stærsta lyfjafyrirtæki í heimi. Hluthafar fyrirtækisins hafa ekki riðið feitum hesti undanfarin ár og það er fátt sem bendir til þess að bjartari tímar séu framundan á næstunni, þó að verð hlutabréfanna sé að mörgu leyti hagstætt. Fyrirtækið er að mörgu leyti mjög sterkt, með afar sterkt sjóðsstreymi og hefur forsendur til arðsams rekstrar. Ekki er þó hægt að sveifla neinum töfrasprota í því sambandi heldur er raunhæfast að gera ráð fyrir að reksturinn batni hægt og bitandi. Arðgreiðsluhlutfall (dividend yield) er hátt miðað við flest önnur fyrirtæki og afar líklegt að arður geti haldið áfram að hækka á milli ára. Hvaða tegund fjárfesta myndi að öðru jöfnu hafa mestan áhuga á að fjárfesta í bréfum fyrirtækisins ?:

- A) Áhrifafjárfestar
- B) Skammtímafjárfestar
- C) Langtímafjárfestar

- D) Ávöxtunarfjárfestar
- E) C og D

### Spurning 43.

Stjórnendur næstveltuhæsta fyrirtækis í heimi Exxon Mobil eru farnir að gæla við þá hugsun að verð hlutabréfa fyrirtækisins fari í 100 dollara. Yfir molakaffi hafa stjórnendur fyrirtækisins velt fyrir sér hvort að slík tímamót myndu ekki kalla á stock split, og væri 2 fyrir 1 stock split þá nærtækast (þ.e. hluthafar fá eitt bréf í viðbót við hvert bréf sem þeir eiga). Fjármálastjórinn Moneypenny segir að áður en ákvörðun verði tekin þurfi að kanna hvaða áhrif aðgerðin hafi á þær vísitölur sem fyrirtækið er í, t.d. Dow Jones vísitöluna og S&P 500 vísitöluna. Í þessu sambandi ræðir um eftirfarandi:

- A) Vægi fyrirtækisins minnkar í Dow Jones vísitölunni en er óbreytt í S&P 500 vísitölunni
- B) Vægi fyrirtækisins eykst í S&P 500 vísitölunni og hefði að öðru óbreyttu minnkað í Dow Jones vísitölunni en er óbreytt þar sem vilji er til þess hjá þeim aðilum sem velja fyrirtæki í vísitöluna að hafa vægi olíufélaga hátt, eins og endurspeglast í síðustu breytingu vísitölnnar þar sem olíufyrirtækið Chevron kom nýtt inn.
- C) Engin áhrif á vægi fyrirtækisins í vísitölunum
- D) Vægi fyrirtækisins minnar í S&P 500 vísitölunni en er óbreytt í Dow Jones vísitölunni
- E) Vægi fyrirtækisins eykst hlutfallslega meira í Dow Jones vísitölunni en í S&P 500 vísitölunni þar sem gildi Dow Jones vísitölnnar (12.300 stig) er hærra en S&P 500 vísitölnnar (1.300)

### Spurning 44.

Starfsmenn í stöðutöku (Dealer, Specialist/Market Maker) gegna mikilvægu hlutverki á eftirmarkaði við að:

- A) Sjá til þess að alltaf sé að hægt sé að eiga viðskipti með stórar upphæðir í einu án þess að verð breytist milli viðskipta
- B) Efla verðmyndun með því að leitast við að ávallt sé hægt að kaupa/selja bréf í viðkomandi verðbréfaflokki
- C) Tryggja hag stofnana fjárfesta eins og lífeyrissjóða
- D) Tryggja hag minni fjárfesta
- E) Minnka verðbil í viðskiptum í aðdraganda birtingar uppgjöra

### Spurning 45.

Um viðskipti með skráð skuldabréf á Íslandi má segja eftirfarandi:

- A) Engar vísitölur eru reiknaðar sem byggja á viðskiptum með skuldabréf
- B) Ekki er hægt að setja inn lægri tilboð en sem nemur einni viðskiptalotu
- C) Forsenda þess að fyrirtæki geti skráð skuldabréfaflokk í Kauphöllina er að hlutabréf viðkomandi fyrirtækis séu skráð
- D) Langstærstur hluti viðskipta fer fram í Kauphöllinni
- E) B og C

### Spurning 46.

Tilboð í hlutabréf Marel eru með eftirfarandi hætti: Hagstæðasta kauptilboð 90 og hagstæðasta sölutilboð 93,50. Val Guðjónssyni finnst langt á milli kaup-og sölutilboða en hann hefur í hyggju að gefa konu sinni lítið hlutabréf í sumargjöf. Verðbréfamiðlarinn hans setur inn smálotutilboð fyrir hann á genginu 91,50. Stuttu seinna parast sambærileg smálota við tilboð Vals. Í þessu ferli hefur eftirfarandi gerst í viðskiptakerfi Kauphallarinnar:

- A) Verðbilið þrengdist eftir að tilboð Vals var sett inn en víkkaði svo aftur þegar viðskiptin höfðu farið fram
- B) Í kjölfar viðskiptanna reiknast nýtt og breytt viðskiptaverð fyrir Marel: 91,50
- C) Hagstæðasta kauptilboð fór úr 90 í 91,50 þegar tilboðið var sett inn fyrir Val
- D) Verðbil var óbreytt
- E) Miðlaranir þurfa að hafa samband símleiðis við hvorn annan áður en þeir ganga frá viðskiptunum

### Spurning 47.

”Buy on the rumour, sell the fact” er viðskiptastefna sem langtímafjárfestar beita iðulega:

- A) Rétt
- B) Rangt

### Spurning 48.

Hvað af eftirtöldu er líklegast, almennt séð, til að skipta svokallaða áhrifafjárfesta miklu máli?: (verið er að vísa til hlutabréfafjárfestinga)

- A) Möguleikar viðkomandi fyrirtækis til sameininga eða sölu rekstrareininga
- B) Spár um hagnað á næsta rekstrarári
- C) Velta fyrirtækja
- D) Spár greiningaraðila um líklega verðþróun á hlutabréfamarkaði
- E) Vægi viðkomandi fyrirtækis í útbreiddri hlutabréfavísitölu

### Spurning 49.

Svokallað margfeldismeðaltal/geómetriskt meðaltal (geometric mean) er ákjósanlegt til að meta árangur af fjárfestingu þar sem það:

- A) Er auðvelt í útreikningi þar sem einungis þarf að leggja saman hækkun/lækkun hvers árs og deila í þá summu með fjölda ára
- B) Tekur ekki tillit til tímasetningar ávöxtunar einstakra tímabila
- C) Eyðir út áhrifum gengisbreytingar gjaldmiðla
- D) Gefur tækifæri á að eyða út áhrifum sem ár neikvæðrar ávöxtunar leiða til
- E) Ekkert af ofangreindu er rétt

### Spurning 50.

Margir tæknilegir mælikvarðar varða annað hvort þróun magns (volume) eða verðs (price). Hver eftirtalinna mælikvarða varðar verð ?:

- A) Hækkun lækkun línur (advance/decline lines)
- B) Hlutfallslegur styrkur (relative strength)
- C) Hlutfall söluréttá á móti kaupréttum (put/call ratio)
- D) Meðalviðskiptamagn (average daily volume)
- E) A og D

### Spurning 51.

”Dogs of the Dow” viðskiptastefnan byggir á því að kaupa í upphafi hvers árs þau 10 fyrirtæki í Dow Jones vísitölunni sem eru með hæsta arðgreiðsluhlutfallið (dividend yield). Yfirleitt má rekja flestar breytingar á listanum á milli ára til þess að gengi fyrirtækja hækkar/lækkar mikið á milli ára:

- A) Rétt
- B) Rangt

### Spurning 52.

Á hvað af eftirtöldu er líklegast að ávöxtunarfjárfestar á hlutabréfamarkaði horfi við mat á fjárfestingartækifærum ?:

- A) Hreyfanlegra meðaltala (moving averages)
- B) Arðgreiðsluhlutfalls og getu fyrirtækis til að auka þær þegar til lengri tíma er litið
- C) Dreifingu eignarhalds
- D) Peningamálastefnu Seðlabanka
- E) Skortsöluhlutfalls (short interest ratio)

### Spurning 53.

”Price is what you pay, value is what you get” (“Verð er það sem þú borgar, virði er það sem þú færð”). Þýðing þessa fyrir langtímafjárfesta eins og langflesta lífeyrissjóði er m.a. að:

- A) Þegar til lengri tíma er litið hlýtur arðsemi rekstrar á endanum að endurspeglast í verði hlutabréfa
- B) Umframávöxtunar sé ekki að vænta nema að grunngreiningu (fundamental analysis) sé beitt þar sem sérstök áhersla sé lögð á að meta hvort að vöxtur í framtíðinni verði í takt við meðaltal síðustu ára
- C) Miklar sveiflur eru í skammtímaávöxtunartölum, t.d. til nokkurra mánaða
- D) Umframávöxtunar sé ekki að vænta nema að grunngreiningu (fundamental analysis) sé beitt þar sem sérstök áhersla sé lögð á að meta fjárfestingarþörf í framtíðinni
- E) Verð hlutabréfa fyrirtækja sem eru í greinum sem eru að vaxa hratt sé hátt



### Spurning 54.

Hvað af eftirtöldu er ekki rétt ?:

- A) Öflugt verðbil gefur tækifæri til áhættulauss hagnaðar
- B) Þegar flot bréfa er metið er m.a. horft á fjárhagsstöðu stærstu hluthafa
- C) Ekki er sjálfgefið að opunarverð myndist alltaf í Kauphöllinni
- D) Verðbil skiptir að öðru jöfnu skammtímafjárfesta meira máli en langtímafjárfesta
- E) Tilkynnt viðskipti/”utanþingsviðskipti” eru tilkynningarskyld innan fimm mínútna frá því að þau eiga sér stað

### Spurning 55.

Bræðurnir Dupont og Dupond hafa ekki þótt líklegir til stórræða í fjárfestingum. Fyrir nokkrum árum keyptu þeir í alþjóðlegum hlutabréfasjóð. Að sögn bræðranna halda þeir að ávöxtunin hafi verið ágæt þó að þeir hafi hana ekki alveg á takteinum frekar en margt annað. Hækkunarárin hafi verið fleiri en lækkunarárin auk þess sem hækkun hvert ár hafi að jafnaði verið meiri en lækkun hvert ár. Er í ljósi þessa hægt að ganga út frá því að ávöxtun fjárfestingarinnar á tímabilinu (mæld á hefðbundna mælikvarða) hafi verið jákvæð ?:

- A) Já
- B) Nei

### Spurning 56.

Á hvaða mörkuðum (eða milli hvaða markaða) er, að öðru óbreyttu, líklegast að tækifæri gefist til viðskipta sem fela í sér áhættulausan hagnað (pure arbitrage)

- A) Á mörkuðum sem eru opnir á mismunandi tímum
- B) Á mörkuðum þar sem meirihluti skráðra fyrirtækja er ekki í áhættusömum rekstri
- C) Á mörkuðum þar sem skortsala er ekki leyfð nema að mjög takmörkuðu leyti
- D) Á mörkuðum þar sem hægt er án takmarkana að nýta sér með hraði misvægi í verðlagningu eignar
- D) Á mörkuðum þar sem seljanleiki er mjög lítill