

PRÓF Í VERÐBRÉFAVIÐSKIPTUM

III. HLUTI

Prófnúmer próftaka:

Námsgrein til prófs:	Markaðsviðskipti og viðskiptahættir		
Prófdagur:	24. apríl 2010	Kl.:	09:00 til 13:00
Úrlausnartími:	4 klst.	Prófblöð:	10 síður
Leyfileg hjálpargögn:	Öll gögn leyfð	Fylgiblöð:	Engin

Leiðbeiningar: Lestu spurningarnar vel áður en þú svarar, notaðu öll leyfileg hjálpargögn og farðu vandlega yfir úrlausnir þínar áður en þú skilar þeim inn. Ekki er ætlast til að próftakar láti kalla til umsjónarmann prófs, en gera má ráð fyrir að hann komi tvisvar á prófstað, á fyrstu og síðustu klukkustund próftíma. Með prófstað er hér átt við auglýstan prófstað verðbréfavíðskiptaprófs, í Reykjavík.

Krossaspurningum skal svarað á lausum próförkum, sem tryggilega skulu merktar prófnúmeri þínu.

SÝNA BER SKILRÍKI VIÐ UPPHAF PRÓFS.

ALLAR LAUSAR PRÓFARKIR SKULU TRYGGILEGA AUÐKENNDAR MEÐ PRÓFNÚMERI ÞÍNU.

Í LOK PRÓFS SKAL PRÓFBLAÐI OG LAUSUM PRÓFÖRKUM SKILAÐ.

VANDAÐU FRÁGANG.

GANGI ÞÉR VEL.

1. hluti. Krossaspurningar (vægi 30%)

Svaraðu eftirfarandi krossaspurningum. Merktu við það svar sem þú telur RÉTTAST. Aðeins skal merkja við einn lið í hverri spurningu. Allar spurningar veða jafnt (1,5%). Ekki er dregið niður fyrir röng svör.

Spurning 1.

Hlutabréf bandaríska félagsins Berkshire Hathaway voru tekin inn í S&P 500 hlutabréfavísitöluna fyrir nokkru. Verð/gengi á hlut er hátt í samanburði við önnur félög í vísitölunni. Ef gengi Berkshire Hathaway er borið saman við félög í hinni gamalgrónu Dow Jones vísitölu (Dow Jones Industrial Average) þá er það þriðja hæsta gengið. Gefum okkur að Berkshire Hathaway hefði einnig farið inn í Dow Jones vísitöluna á sama tíma og félagið var tekið inn í S&P 500 vísitöluna. Hvað af eftirfarandi er rétt?:

- A) Félagið hefði fengið minna vægi í Dow Jones vísitölunni en í S&P 500 vísitölunni vegna þess að það greiðir ekki út arð.
- B) Félagið hefði fengið sama vægi og þau fyrirtæki sem fyrir voru í Dow Jones vísitölunni þar sem öll fyrirtæki í vísitölunni veða jafnt.
- C) Vægi fyrirtækisins í Dow Jones vísitölunni hefði ákvarðast af gengi á hlut.
- D) Báðar vísitölurnar hefðu hækkað vegna þess að gengi á hlut var í báðum tilvikum hátt í samanburði við þau félög sem fyrir voru.
- E) Ekkert af ofangreindu er rétt.

Spurning 2.

Sænskur lífeyrissjóður setur fram kauppöntun á 4.600 hlutum í bandaríska fyrirtækinu Johnson & Johnson en bréf fyrirtækisins eru skráð í kauphöllinni í New York (NYSE). Þegar pöntunin berst inn á viðskiptagólfið er nokkur kauppressa á bréfum fyrirtækisins og verð fer hækkanði. Sérfræðingurinn (Specialist) vill reyna að hagnast á þessu hækunarferli og kaupir fyrst 2.300 hluti í eigin bækur og gengur síðan í það verk að reyna að afgreiða pöntun lífeyrissjóðsins. Þau sjónarmið sem um ræðir varðandi þetta eru:

- A) Til að tryggja afkomu sérfræðingsins fær hann að nýta sér aðstæður sem þessar.
- B) Viðskiptin eru innan þeirra marka sem sérfræðingnum eru sett þar sem það magn sem hann kaupir er minna en sú pöntun sem er óafgreidd.
- C) Sérfræðingnum ber að horfa til þess hvort að verðbreytingin á milli viðskipta, þ.e. því verði sem hann greiðir og verðinu í pöntun lífeyrissjóðsins, sé meiri eða minni en 0,12%.
- D) Skv. starfsreglum sem sérfræðingnum eru settar er honum ekki heimilt að fara fram með þessum hætti.
- E) Þar sem um ræðir stórt fyrirtæki sem hefur af þeim sökum margra sérfræðinga (Specialist) í kauphöllinni þá er viðkomandi sérfræðingi þetta heimilt.

Spurning 3.

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

- A) Til skamms tíma skili tæknigreining ávallt betri árangri en grunngreining (fundamental analysis).
- B) Hún skili fyrst og fremst árangri varðandi fjárfestingu í hlutabréfum fyrirtækja sem eru í mjög stöðugum rekstri.
- C) Mat á núvirtu framtíðargreiðsluflæði þess fyrirtækis sem um ræðir byggi í ríkari mæli á útreikningum á leitni (trend) í rekstri næstu árin heldur en í tilviki grunngreiningar.
- D) Markaðir séu alltaf skilvirkir (efficient).
- E) Ekkert af ofangreindu er rétt.

Spurning 4.

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

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

Spurning 5.

Gengispróun hlutabréfa í bandaríska fyrirtækinu Alcoa hefur verið með eftirfarandi hætti á undanförunum vikum:

1. feb.	\$ 12,7
15. feb.	\$ 13,8
26. feb.	\$ 13,3
8. mars	\$ 14
16. mars	\$ 13,5
25. mars	\$ 14,5
5. apríl	\$ 14,3
15. apríl	\$ 14,9

Um hvað ræðir?:

- A) 52 vikna lágmark (52 week low).
- B) Hlutfallslegan styrk (relative strength).
- C) 52 vikna hámark (52 week high).
- D) Upphallandi leitni (upward trend).
- E) Hækkun/lækkun hlutfall (advance decline ratio).

Spurning 6.

Hvað af eftirtöldu er ekki rétt?:

- A) Fjármálaeftirlitið hefur ekki alltaf umsjón með staðfestingu á lýsingu.
- B) Opinbera fjárfestingarráðgjöf skal setja fram skriflega.
- C) Siðareglur Kauphallarinnar gilda um alla aðila að Kauphöllinni.
- D) Fjármálaeftirlitið getur farið fram á að greinandi rökstyðji að ráðgjöf sé sanngjörn og eðlileg.
- E) Þegar útgefin verðbréf geta verið seld í frumsölu.

Spurning 7.

Fyrir hvaða tegund fjárfesta má segja að verðið (eins og það birtist í reiknuðu/metnu virði = value) sem greitt er fyrir hlutabréf í upphafi skipti ekki höfuðmáli?:

- A) Ávöxtunarfjárfesta.
- B) Skammtímafjárfesta.
- C) Langtímafjárfesta.
- D) Dagkaupmenn.
- E) B og D.

Spurning 8.

Hvað af eftirfarandi má, út frá sjónarmiðum tæknigreiningarmanna, hafa til merkis um að bjart geti verið framundan varðandi þróun hlutabréfa hjá franska munaðarvöruframleiðandanum LVHM?:

- A) Fyrirtækið ákveður að hækka arðgreiðslur, sem gefur greiningarmönnum tilefni til að endurskoða mat sitt á framtíðargreiðsluflæði fyrirtækisins.
- B) Gengi rýfur/brýtur 52 vikna hámark.
- C) Gengi fyrirtækisins brýtur/rýfur mikilvægan stuðning.
- D) Einn af helstu samkeppnisaðilum fyrirtækisins, svissneska fyrirtækið Richemont, tilkynnir um að afkoma fyrirtækisins verði lakari en spáð hafði verið.
- E) Breidd (breath) markaðarins hefur verið að aukast eins og lækkandi hækkun/lækkun hlutfall (advance decline ratio) er til vitnis um.

Spurning 9.

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

- A) Rétt.
- B) Rangt.

Spurning 10.

Hvað af eftirtöldu er líklegt til að hafa áhrif á verð tiltekins hlutabréfs til skemmri tíma litið?:

- A) Hækkun stýrivaxta Seðlabanka sem er í takt við yfirlýsta stefnu bankans í peningamálum til að sporna við verðbólgu.
- B) Tæknilegar vísbendingar um að bréf fyrirtækisins hafi rofið mikilvægt viðnám (resistance) eða stuðning (support).
- C) Tilkynning frá fyrirtæki um að arðgreiðslur verði hækkaðar lítillega í samræmi við áður birta stefnu fyrirtækisins varðandi arðgreiðslur.
- D) Fréttir af því að fjárfestir sem jafnan hefur verið árangursríkur sé kominn í hluthafahóp fyrirtækisins.
- E) Bæði B og D.

Spurning 11.

Hvað af eftirtöldu er rétt?:

- A) Kauphallaraðili getur í undantekningartilvikum sett fram tilboð sem hann getur ekki staðið við.
- B) Birting opinberrar fjárfestingarráðgjafar skal fara fram samtímis í upplýsingakerfi skipulags verðbréfamarkaðar og á heimasíðu viðkomandi fjármálafyrirtækis.
- C) Reglur um hagsmunaárekstra gilda ekki ef fjármálafyrirtæki stundar ekki viðskipti fyrir eigin reikning.
- D) Aðili sem vinnur fjárfestingarráðgjöf má einn dreifa henni með opinberum hætti.
- E) Fjármálafyrirtæki skal skv. lögum hafa umsjón með almennu útboði verðbréfa.

Spurning 12.

Á evrópskum hlutabréfamarkaði er sú skoðun ríkjandi að hlutabréf matvöruframleiðenda (t.d. Danone, Unilever, Nestlé) hafi staðið sig vel á markaðinum í samanburði við flest önnur fyrirtæki. Þú vilt fá einhverja rökstudda skoðun á því og telur að tæknigreiningarmenn geti haft eitthvað til málanna að leggja í því sambandi. Hvaða mælikvarða gætu þeir notað til marks um ofangreint?:

- A) Hlutfallslegan styrk (relative strength).
- B) Þróun stýrivaxta Evrópska Seðlabankans og gengis evru undanfarna mánuði.
- C) Bætta samkeppnisstöðu evrópskra framleiðanda á alþjóðamarkaði vegna lækkandi gengis evru.
- C) Hækkandi verð á landbúnaðarhrávörum sem þýðir hærra framleiðsluverð sem fyrirtækin muni ýta út í verðlag. Því má búast við að velta ofangreindra fyrirtækja aukist.
- E) Hlutfall söluréttá á móti kaupréttum (put/call ratio).

Spurning 13.

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

- A) Þróun hreyfanlegra meðaltala (moving average).
- B) Niðurstöðu grunngreiningar (fundamental analysis).
- C) Horfa um verðbólgu á næstunni.
- D) Arðgreiðsluhlutfalls (dividend ratio) eins og það var við síðustu arðgreiðslu viðkomandi fyrirtækis.
- E) Vangaveltna um að viðkomandi fyrirtæki geti verið yfirtekið/keypt innan tíðar af öðru fyrirtæki.

Spurning 14.

Bandaríska lyfjafyrirtækið Johnson & Johnson er eitt öflugasta fyrirtæki í heimi. Verð hlutabréfa fyrirtækisins hefur hækkað frekar lítið undanfarin ár og ekkert sérstakt bendir til þess að von sé á einhverjum sprettum í því sambandi. Rekstur fyrirtækisins hefur aftur á móti verið með ágætum, fyrirtækið verið arðsamt og virði rekstrar aukist. Sjóðsstreymi er sterkt. Fyrirtækið greiðir reglulega út arð og hafa arðgreiðslur vaxið ár frá ári í marga áratugi. Hvaða tegund fjárfesta myndi að öðru jöfnu hafa mestan áhuga á að fjárfesta í bréfum fyrirtækisins?:

- A) Langtímafjárfestar.
- B) Áhrifafjárfestar.
- C) Ávöxtunarfjárfestar.
- D) Skammtímafjárfestar.
- E) A og C.

Spurning 15.

Hvað af eftirtöldu er rétt?:

- A) Siðareglur Kauphallarinnar eru tæmandi um starfshætti kauphallaraðila.
- B) Við almenn útboð skal undantekningarlaust gefa út lýsingu.
- C) Fjármálafyrirtæki er alltaf skylt að uppfylla þá kröfu að sá starfsmaður (starfsmenn) sem starfar við regluvörslu taki ekki þátt í að inna af hendi þjónustu eða sinna starfsemi sem hann hefur eftirlit með.
- D) Fjármálaeftirlitið getur lagt stjórnvaldssektir á aðila sem brjóta gegn ákvæðum laga um verðbréfavíðskipti sem fjalla um almennt útboð verðbréfa og lýsingu.
- E) B og C.

Spurning 16.

Hvað af eftirtöldu er ekki rétt?:

- A) Fyrirtæki með mikla veltu vega alltaf þyngst í vísitölum sem eru vegnar eftir markaðsverðmæti.
- B) Verðbil skiptir að öðru jöfnu skammtímafjárfesta meira máli en langtímafjárfesta.
- C) Ekki er sjálfgefið að opunarverð myndist alltaf í Kauphöllinni.
- D) Dagslokaverð myndast alltaf í Kauphöllinni.
- D) Með “touchline” er átt við hagstæðasta sölu-og kauptilboð.

Spurning 17.

Það er viðtekin skoðun að fjárfestar þurfi að borga fyrir þau auknu áhrif á rekstur sem fylgja stórum eignarhlutum og því fara viðskipti með stóra eignarhluti í félögum alltaf fram á yfirverði, þ.e. verði sem er yfir almennu markaðsverði á þeim tíma sem viðskiptin eiga sér stað:

- A) Rétt
- B) Rangt

Spurning 18.

Hvað af eftirtöldu er rétt?:

- A) Hátt hlutfall söluréttá á móti kaupréttum (put/call ratio) gefur til kynna að bjartsýni ríki á markaðinum.
- B) Til að uppfylla nýjasta verð þurfa viðskipti utan Kauphallar einungis að vera stöðluð viðskipti.
- C) Þegar verðbréf eru seld í lokuðu útboði þarf útgefandi að tryggja að eftirmarkaður myndist með bréfin með því að semja við fjármálafyrirtæki um viðskiptavakt.
- D) “Buy on the rumour, sell the fact” er viðskiptastefna sem skammtímafjárfestar beita oft.
- E) Verðbil er einn mælikvarði á “external efficiency”.

Spurning 19.

Þegar um ræðir að verðbréf eru seld í almennu útboði:

- A) Má ekki birta viðauka við upphaflega lýsingu.
- B) Á einungis að bjóða þau hópi sem telst til fagfjárfesta.
- C) Er alltaf skylt að lýsingu fylgi stutt og greinargóð samantekt.
- D) Þá getur Fjármálaeftirlitið ekki veitt neinar undanþágur frá birtingu upplýsinga í lýsingu.
- E) Ekkert ofangreint er rétt.

Spurning 20.

Þegar um ræðir svokallað “market impact”, í tengslum við verðbréfavíðskipti, er átt við þau áhrif sem verða þegar fyrirtæki birta afkomu sem er verulega umfram spár:

- A) Rétt.
- B) Rangt.

II. hluti. Efnisspurningar (vægi 70%)

Spurning 1. (22%)

Þann 9. apríl síðastliðinn bauð íslenska ríkið út verðtryggð ríkisbréf (spariskírteini) í fyrsta skipti í fjöldamörg árum. Um ræðir skuldabréf sem eru á gjalddaga 2021 en vextir eru greiddir árlega. Lánasýsla ríkisins stefnir að reglulegum útboðum á árinu en skv. lánsfjáráætlun er gert ráð fyrir að hluta af fjármögnunarpörf ríkissjóðs verði mætti með útgáfu verðtryggðra bréfa.

Í tengslum við framangreint, gerir skýra grein fyrir þáttum sem hafa, eða munu hafa, áhrif á seljanleika og verðmyndun þessa nýja flokks og innbyrðis samhengi þáttanna þar sem það á við. Gætið að því að hafa svar ykkar samhangandi og að aðalatriði komi skýrt fram.

Spurning 2. (6%)

Gerið skýra grein fyrir sjónarmiðum Jeremy Siegel annars vegar og John Bogle og Burton Malkiel hins vegar varðandi vísitölur (fundamental indexing vs. market-cap indexing). Takið dæmi um hvernig niðurstaða/ávöxtun fjárfestis getur verið mismunandi miðað við þessar ólíku aðferðir. Nefnið einnig dæmi um hvaða gerð af fyrirtæki/fyrirtækjum, ef svo má að orði komast, fengi mikið/lítið vægi í vísitölum eftir því hvorri aðferðinni er beitt.

Spurning 3. (6%)

Gerið grein fyrir í hvaða tilgangi fjárfestar nota stopppantanir (stop orders) og hvort að þeim tilgangi sé ætíð náð. Fjallið um og útskýrið í texta og með myndum og látið koma skýrt fram aðdraganda og ávinning/ábata aðgerðanna.

Spurning 4. (21%)

Útskýrið vel eftirfarandi hugtök eða efnisatriði og eftir atvikum nytsemi þeirra fyrir fjárfesta/markaðsaðila (Styðjið með dæmum/tölulegum dæmum/myndum þar sem við á). Hver liður gildir 3,5%:

- A. Short squeeze vs. long squeeze
- B. Misgengishögnun (arbitrage)
- C. Hlaupandi meðaltal (moving average)
- D. Margfeldismeðaltal (geometric mean) og einfalt meðaltal (arithmetic mean)
- E. Uppboðsmarkaðir (auction markets) vs. samningsmarkaðir (quote driven markets)
- F. Höfuð/herðar (head and shoulders)

Spurning 5. (15%)

Útskýrið vel eftirfarandi hugtök eða efnisatriði og eftir atvikum nytsemi þeirra fyrir fjárfesta og/eða útgefendur. Hver liður gildir 5%:

- A. Ferli tilboða til viðskipta í Nasdaq OMX Iceland (þar með talið tegundir tilboða og pörun). Styðjið með dæmi/dæmum.
- B. Söluþrygging og tilboðssala (book building)
- C. Áreiðanleikakönnun (due diligence)