

PRÓF Í VERÐBRÉFAVIÐSKIPTUM

III. HLUTI

Prófnúmer próftaka:

Námsgrein til prófs: Markaðsviðskipti og viðskiptahættir

Prófdagur: 30. apríl 2011 Kl.: 09:00 – 13:00

Úrlausnartími: 4 klst. Prófblöð: 11 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 35%)

Svaraðu eftirfarandi krossaspurningum. Merktu við það svar sem þú telur RÉTTAST. Aðeins skal merkja við einn lið í hverri spurningu. Allar spurningar veга jafnt (1,4%). Ekki er dregið niður fyrir röng svör.

Spurning 1.

Danske Bank hefur í gegnum árin átt í nokkuð umfangsmiklum viðskiptum við íslensk fjármálafyrirtæki. Viðskiptavinur Danske Bank, maskinmester Jensen, hefur áhuga á að kaupa hlutabréf í Marel hf. Jensen hefur samband við verðbréfamiðlara hjá Danske Bank sem gengur milliliðalaust frá viðskiptunum í Kauphöllinni (NASDAQ OMX Iceland):

- A) Rétt.
- B) Rangt.

Spurning 2.

Þegar grunngreiningu (fundamental analysis) er beitt við greiningu hlutabréfa eru mikilvægar stoðir þess að:

- A) Markaðir séu skilvirkir (efficient).
- B) Hún sé árangursríkust þegar um ræðir fyrirtæki í atvinnugreinum þar sem eru litlar sveiflur í rekstri.
- C) Sá sem beitir greiningunni reynir að láta geðslagið á markaðinum (bjartsýnina eða svartsýnina) hafa eins lítil áhrif á vinnu sínu og hægt er.
- D) Til skamms tíma skili grunngreining ávallt betri árangri en tæknigreining (technical analysis).
- E) Hún sé árangursríkust þegar um ræðir fyrirtæki þar sem eru miklar sveiflur í rekstri.

Spurning 3.

Þegar um ræðir að verðbréf eru seld í lokuðu útboði:

- A) Eru þau boðin afmörkuðum hópi sem ekki telst til fagjáfesta.
- B) Þarf að gera grein fyrir áhættunni samfara kaupum á verðbréfum í lokuðu útboði.
- C) Þá þarf Fjármálaeftirlitið að staðfesta lýsinguna.
- D) Þá þarf markaðsverðmæti útboðsins að vera a.m.k. 210 milljónir króna.
- E) Ekkert ofangreint er rétt.

Spurning 4.

Á hvað af eftirtöldu er líklegast að ávöxtunarfjárfestar horfi við mat á fjárfestingu í hlutabréfum í fyrirtæki?:

- A) Hvort að rekstur viðkomandi fyrirtækis sé með þeim hætti að verulega sé hægt að bæta reksturinn með afskiptum hluthafa.
- B) Tæknilegra mælikvarða.
- C) Afkomu, þar með talið arðgreiðslu, í samanburði við hvernig reksturinn hefur verið yfir lengri tíma.
- D) Horfa um verðbólgu á næstunni.
- E) Spár greiningaraðila um vöxt hagnaðar til næstu 12 mánaða fyrir markaðinn í heild.

Spurning 5.

Þegar um ræðir lýsingar:

- A) Er skylt að útbúa samantekt.
- B) Skulu þær vera á íslensku.
- C) Þarf ekki í öllum tilvikum að tilgreina hverjir bera ábyrgð vegna upplýsinga sem gefnar eru lýsingu.
- D) Er óheimilt að birta lýsingu fyrr en hún hefur verið staðfest.
- E) Ekkert af ofangreindu er rétt.

Spurning 6.

Almennt má segja að ávöxtunarfjárfestar leggi _____ áherslu á vænt tekjustreymi fjárfestingar (t.d. í formi arðs eða vaxta) en sumir skammtímafjárfestar, séu _____ en áhrifafjárfestar varðandi afskipti af rekstri og horfi almennt til _____ tíma í fjárfestingum og/en langtímafjárfestar.

- A) meiri ; virkari ; styttri.
- B) minni ; virkari ; lengri.
- C) meiri ; óvirkari ; svipaðs.
- D) meiri ; óvirkari ; lengri.
- E) minni ; virkari ; svipaðs.

Spurning 7.

Í Kauphöllinni (NASDAQ OMX Iceland) verður fjárfestir/markaðsaðili að setja inn tilboð þar sem fram kemur og sést heildarmagn bréfa sem fjárfestir/markaðsaðili vill kaupa/selja og verðs þess magns:

- A) Rétt.
- B) Rangt.

Spurning 8.

“Price is what you pay, value is what you get” (verð er það sem þú borgar, virði/verðmæti er það sem þú færð) er stundum sagt. Þýðing þess fyrir langtímafjárfesta er m.a. að:

- A) Mikilvægt er að gera sér grein fyrir að þegar fram vindur kann að koma í ljós að það verð sem upphaflega var greitt fyrir tiltekið hlutabréf hafi ekki (eða muni ekki) endurspeglað það virði/verðmæti sem fólgið er í rekstrinum.
- B) Arðgreiðslur og endurfjárfesting þeirra sé mikilvægt fyrir ávöxtun í framtíðinni.
- C) Mikilvægt sé að styðjast ekki einungis við grunngreiningu (fundamental analysis) við mat á virði/verðmæti hlutabréfa heldur þurfi einnig að nota tæknigreiningu til að meta horfur um þróun verðs.
- D) Hátt núvirt sjóðstreymi sé ávísun á hátt verð hlutabréfanna.
- E) Reynslugögn sýni að þegar til lengri tíma sé horft á hlutabréfamörkuðum þá sé um endurhvarf til meðaltalsins (reversion to the mean) að ræða.

Spurning 9.

Margir tæknilegir mælikvarðar varða annað hvort þróun magns (volume) eða verðs (price). Hver eftirtalinn mælikvarði varðar magn?:

- A) Gangalínur (channel lines).
- B) Hlutfallslegur styrkur (relative strength).
- C) Hlutfall söluréttá á móti kaupréttum (put/call ratio).
- D) Stuðningur (support) og viðnám (resistance).
- E) Leitni (trend).

Spurning 10.

Hvað af eftirtöldu er rétt:

- A) Í frumsölu eru einungis seld óútgefin verðbréf.
- B) Þegar verðbréf eru tekin til viðskipta í Kauphöllinni hafa þau áður verið seld í frumsölu.
- C) Verðbréf í frumsölu eru alltaf seld í almennu útboði.
- D) Sala á verðbréfum í frumsölu fer alltaf fram fyrir tilstilli útgefanda.
- E) Ekkert ofangreint er rétt.

Spurning 11.

Gengisþróun hlutabréfa í bandaríska fyrirtækinu Annaly Capital Management Inc. hefur undanfarna mánuði verið eftirfarandi:

1. júlí '10	\$ 17,46
15. sept. '10	\$ 17,99
1. nóv. '10	\$ 17,56
31. des. '10	\$ 18,21
15. feb. '11	\$ 17,37
1. apríl '11	\$ 18,06
21. apríl '11	\$ 17,52

Um hvað ræðir?:

- A) 52 vikna hámark (52 week high).
- B) Lárétt "leitni"/göng. (horizontal)
- C) 52 vikna lágmark (52 week low).
- D) Upphallandi leitni (upward trend).
- E) Hækkun/lækkun magn (up/down volume).

Spurning 12.

Hvað af eftirtöldu er ekki rétt?:

- A) Siðareglur Kauphallarinnar eru ekki tæmandi.
- B) Þegar verðbréf eru seld í lokuðu útboði er útgefanda/seljanda ekki skylt að semja um viðskiptavakt við fjármálafyrirtæki til að tryggja að eftirmarkaður myndist með bréfin.
- C) "Touchline" skilgreinir besta kaup-og sölutilboð.
- D) Viðskipti tilkynnt til Kauphallar uppfæra alltaf síðasta verð.
- E) Einn mælikvarði á "internal efficiency" er verðbil.

Spurning 13.

Fyrir hvaða tegund fjárfesta má segja að mat á hagrænu virði (intrinsic value) við kaup á hlutabréfum skipti ekki höfuðmáli?:

- A) Skammtímafjárfesta (hér átt við "spákaupmenn").
- B) Ávöxtunarfjárfesta.
- C) Dagkaupmenn (Day traders).
- D) Langtímafjárfesta.
- E) A og C.

Spurning 14.

Hvað af eftirtöldu er rétt:

- A) "Dogs of the Dow" viðskiptastefnan leggur einungis til grundvallar arðgreiðslur og breytingar á þeim á milli ára.
- B) Jeremy Siegel telur markaði vera skilvirkari en John Bogle og Burton Malkiel.
- C) Stórviðskipti (block trade) utan verðbils uppfæra stundum nýjasta verð í Kauphöllinni.
- D) Þegar flot bréfa er metið er sérstaklega horft til fjárhagsstöðu hluthafa.
- E) Ekki er sjálfgefið að opunarverð myndist alltaf í Kauphöllinni.

Spurning 15.

Almennt má segja að hlutverk stöðutaka sé umfangsmeira á samningsmörkuðum (quote driven markets) en á uppboðsmörkuðum (order driven markets/auction markets):

- A) Rétt.
- B) Rangt.

Spurning 16.

Þegar um ræðir að verðbréf eru seld í almennu útboði:

- A) Getur Fjármálaeftirlitið ekki veitt neinar undanþágur frá birtingu upplýsinga í lýsingu.
- B) Er lýsing alltaf birt sem þrjú aðskilin skjöl.
- C) Er skilyrði að sótt verði um skráningu verðbréfanna á skipulegan verðbréfamarkað.
- D) Er lýsing alltaf gild í 12 mánuði frá opinberri birtingu.
- E) Þá þarf Fjármálaeftirlitið að staðfesta lýsinguna.

Spurning 17.

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

- A) Dow Jones er óvegin vísitala en S&P 500 Total Return vegin vísitala.
- B) Ekki er gert ráð fyrir arðgreiðslum við útreikning vísitalnanna.
- C) Að því gefnu að fyrirtæki sem eru að vaxa mjög hratt í verðmæti (og gengi hlutabréfa þess hækki samfara því) fari oft í "stock split" mætti segja að Dow Jones vísitalan sé skekkt (downward bias), eða dragi upp skekka mynd, að þessu leyti.
- D) Dow Jones vísitalan er einskonar "úrvals vísitala" sem inniheldur á hverjum tíma 30 verðmætustu félögin á bandarískum hlutabréfamarkaði.
- E) Dow Jones vísitalan er einskonar "úrvals vísitala" sem inniheldur á hverjum tíma 30 veltuhæstu félögin á bandarískum hlutabréfamarkaði.

Spurning 18.

Ísraelska samheitalyfjafyrirtækið Teva Pharmaceutical er í hópi stærstu fyrirtækja í heimi á sínu sviði. 21. apríl síðastliðinn féll gengi félagsins eins og hendi væri veifað um 10%. Þetta gerðist í kjölfar þess að fyrirtækið tilkynnti um að árangur í mikilvægum tilraunum með samheitalyf, sem á að vinna gegn áhrifum MS sjúkdómsins, var miklu lakari en vænst var. Til að bæta gráu ofan á svart tilkynnti bandaríska fyrirtækið Biogen, sem er afgerandi aðili á frumheitalyfjamarkaði með MS lyf, um mjög jákvæðar niðurstöður úr tilraunum með nýtt MS lyf. Gengi Biogen hækkaði um rúm 20% sama dag og gengi hlutabréfa Teva lækkaði. Bréf beggja félaga höfðu allt fram á þann dag verið talin með ágætun seljanleika. Þar sem verð lækkaði/hækkaði mjög mikið í frekar litlum viðskiptum eru skoðanir uppi um að seljanleikinn hafi verið stórlega ofmetinn. Í ljósi framgreindrar atvikalýsingar, er hægt að taka undir þessar skoðanir?:

- A) Já.
- B) Nei.

Spurning 19.

Á alþjóðlegum hlutabréfamarkaði er sú skoðun ríkjandi að hlutabréf olíufyrirtækja (t.d. Total, ConocoPhillips, Chevron, Petrobras) hafi undanfarna mánuði staðið sig vel á markaðinum í samanburði við önnur fyrirtæki/geira á markaðinum. Hvaða mælikvarða gætu tæknigreiningarmenn notað til marks um ofangreint?:

- A) Olíuverð virðist stefna hraðbyri að fyrra hámarki sem var um mitt ár 2007.
- B) Olíuverð er í upphallandi leitni (upward/ascending trend).
- C) Hlutfallslegan styrk (relative strength).
- D) Samanlagður hagnaður í atvinnugreininni hefur aldrei verið hærri.
- E) Tæknilega geta til að auka framleiðslu er takmörkuð og því virðist, að öðru óbreyttu, stefna í frekari verðhækkunir á olíu.

Spurning 20.

Undanþága frá gerð lýsinga er heimil, án skilyrða,:

- A) Þegar verðbréf eru boðin í tengslum við yfirtöku.
- B) Þegar um ræðir verðbréf sem hafa verið tekin til viðskipta á öðrum skipulegum verðbréfamarkaði.
- C) Þegar nafnverð útgefina verðbréfa er lægra en 4,2 millj.kr. hver eining.
- D) Þegar um ræðir samruna fyrirtækja.
- E) Þegar verðbréf eru eingöngu boðin hæfum fjárfestum.

Spurning 21.

Hvað af eftirtöldu er rétt?:

- A) Hægt er að ganga út frá því sem vísu að fyrirtæki með litla veltu vegi lítið í vísitölum sem vegnar eru eftir markaðsverðmæti.
- B) Verðbil skiptir að öðru jöfnu skammtímafjárfesta minna máli en langtímafjárfesta.
- C) Tæknigreiningarmenn nýta sér veiku útgáfuna af kenningunni um skilvirkni markaðar (efficient market hypothesis) til að spá fyrir um þróun verðbréfa.
- D) Fjármálaeftirlitið getur lagt stjórnvaldssektir á aðila sem brjóta gegn ákvæðum laga um verðbréfavíðskipti sem fjalla um almennt útboð verðbréfa og lýsingu.
- E) Ekkert ofangreint er rétt.

Spurning 22.

Þegar um ræðir svokallað “market impact”, í tengslum við verðbréfavíðskipti, er átt við þau áhrif sem verða þegar seðlabankar breyta vöxtum sínum, sem t.d. leiðir stundum til nokkurra hreyfinga á hlutabréfamörkuðum:

- A) Rétt.
- B) Rangt.

Spurning 23.

Hvað af eftirtöldu er rétt:

- A) Starfsmönnum fjármálafyrirtækis sem starfa við regluvörslu er ekki heimilt að taka þátt í að inna af hendi þjónustu sem þeir hafa eftirlit með.
- B) Skv. lögum hefur Fjármálaeftirlitið eftirlit með og metur reglulega hæfi og skilvirkni kerfa fjármálafyrirtækja.
- C) Skv. lögum eru almennar skipulagskröfur sem fjármálafyrirtæki þarf að uppfylla, og ráðstafanir tengdar þeim, óháðar eðli og umfangi starfsemi fyrirtækisins.
- D) Siðareglur Kauphallarinnar gilda eingöngu fyrir þá starfsmenn kauphallar sem setja fram tilboð í víðskiptakerfi Kauphallarinnar.
- E) Ekkert af ofangreindu er rétt.

Spurning 24.

Hvað af eftirtöldu er rétt:

- A) Bandaríska fjármálasamsteypan Citigroup tilkynnti þann 21. mars að félagið myndi fara í svokallað “öfugt stock split” (reverse stock split), þannig að fyrir hver 10 hlutabréf fái hluthafi eitt hlutabréf. Ef Citigroup væri í Dow Jones vísitölunni mætti búast við að vægi þess myndi aukast í vísitölunni.
- B) Langtímafjárfestar eru, að öðru jöfnu, líklegastir til að “fara út í storminn” (sell on the rumour, buy the fact).
- C) Svokallaðar “trailing stop” pantanir eru pantanir sem eru settar inn eftir að hefðbundnar stopppantanir verða virkar.
- D) Verðbréfaskráning Íslands skráir raunverulega kaupendur/seljendur í viðskiptum áður en endanlegt uppgjör fer fram.
- E) Ekki eru sett nein skilyrði varðandi þörun tilboða í viðskiptakerfi Kauphallarinnar (NASDAQ OMX Iceland).

Spurning 25.

Hvað af eftirfarandi má, út frá sjónarmiðum tæknigreiningarmanna, hafa til merkis um að torfærur geti verið framundan varðandi þróun hlutabréfa hjá sænska fataframleiðandanum Hennez & Mauritz?:

- A) Síðan í júlí í fyrra hefur verð á baðmull tvöfaldast og ekki eru horfur á að fyrirtækið geti hækkað verð vara sinna samsvarandi. Líklegt þykir því að reksturinn muni versna, a.m.k. þegar til skamms tíma er horft.
- B) Gengi bréfanna rýfur/brýtur 52 vikna lágmark.
- C) Til að geta mætt erfiðari tímum lækkar fyrirtækið arðgreiðslur sínar, sem gefur greiningarmönnum tilefni til að endurskoða mat sitt á framtíðargreiðsluflæði fyrirtækisins.
- D) Verð á baðmull er nálægt þriggja ára hámarki.
- E) Gengi hlutabréfa í einum helsta keppinaut fyrirtækisins, spænska fyrirtækinu Inditex, virðist vera í upphallandi leitni (upward/ascending trend).

II. hluti. Efnisspurningar (vægi 65%)

Spurning 1. (5%)

Útskýrðu hreyfanleg meðaltöl (moving averages) og með hvaða hætti fjárfestar nota þau til að álykta um hvers sé að vænta um þróun verðbréfaferðs. Styddu svar þitt með myndrænum hætti.

Spurning 2. (5%)

Ræddu af hverju stundum er sagt að þeir sem aðhyllast tæknigreiningu (technical analysis) horfi fyrst og fremst í baksýnispegilinn en þeir sem aðhyllast grunngreiningu (fundamental analysis) horfi fyrst og fremst í gegnum framrúðuna, og mismunandi afstöðu hópanna varðandi eðli markaðarins (ef svo má að orði komast):

Spurning 3. (6%)

Gerðu grein fyrir tveimur mismunandi tegundum stopppantana (stop orders) og í hvaða tilgangi þeim er beitt. Tilgreindu a.m.k. þrjú dæmi (aðstæður/viðskiptastrategíur). Útskýrðu í texta og með myndum og láttu koma skýrt fram aðdraganda og tölulegan ávinning/ábata aðgerðanna.

Spurning 4. (24%)

Útskýrðu vel eftirfarandi hugtök eða efnisatriði og eftir atvikum hvað þau þýða fyrir fjárfesta/markaðsaðila (Styddu með dæmum/tölulegum dæmum/myndum þar sem við á). Hver liður gildir 3,0%:

- A. Short squeeze vs. long squeeze.
- B. "Risk arbitrage" vs. misgengishögnun (pure arbitrage).
- C. Sölutrygging.
- D. Dýpt (depth) og verðbil, og hvernig þessi atriði tengjast með óbeinum hætti.
- E. Hlutfall söluréttta/kaupréttta (put/call ratio).
- F. Höfuð/herðar (head and shoulders).
- G. "Sérfræðingurinn" (Specialist) og hlutverk hans og skuldbindingar á NYSE.
- H. "Fundamental indexing". Nefnið dæmi um hvaða gerð af fyrirtæki/fyrirtækjum fengi mikið/lítið vægi í vísitölu/-um af þessu tagi.

Spurning 5. (10%)

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

- A. Yfirferð/staðfesting skipulegs verðbréfamarkaðar á lýsingum, skv. samningi við Fjármálaeftirlitið.
- B. Áreiðanleikakönnun (Due diligence).

Spurning 6. (15%)

Ræddu hvernig dreifing og stærð verðbréfaflokks, og valdabarátta getur haft áhrif á seljanleika og verðmyndun verðbréfs/verðbréfa. Styddu svör þín með dæmum. Gættu að því að hafa svarið samhangandi, þannig að innbyrðis samband þeirra þátta sem fjallað er um sé til dæmis ljóst.