

# PRÓF Í VERÐBRÉFAVIÐSKIPTUM

## III. HLUTI

Prófnúmer próftaka: .....

Námsgrein til prófs: Markaðsviðskipti og viðskiptahættir

Prófdagur: 7. maí 2014

Kl.: 17:00 – 21:00

Úrlausnartími: 4 klst.

Prófblöð: 11 síður, þ.m.t. forsíða

Leyfileg hjálpargögn: Öll gögn leyfð

Fylgiblöð: Engin

**Leiðbeiningar:** Lestu spurningarnar vel áður en þú svarar og farðu vandlega yfir úrlausnir 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 átt við auglýstan prófstað verðbréfavíðskiptaprófs.

Ef prófið fer fram í tölvuveri er úrlausnum skilað á rafrænu formi.

Ef prófi er skilað í Excel forriti skal sýna alla útreikninga og lita þá Excel-reiti sem innhalda svör gula.

SÝNA BER SKILRÍKI VIÐ UPPHAF PRÓFS.

ÖLL PRÓBLÖÐ OG ALLAR PRÓFARKIR SKAL SKILMERKILEGA AUÐKENNA MEÐ PRÓFNÚMERI.

Í LOK PRÓFS SKAL PRÓFBLAÐI OG LAUSUM PRÓFÖRKUM SKILAÐ.

VANDAÐU FRÁGANG.

GANGI ÞÉR VEL.

## 1. hluti. Krossaspurningar (vægi 20%)

Svaraðu eftirfarandi krossaspurningum sem eru 16 talsins. Aðeins skal merkja við einn lið í hverri spurningu. Svörum á að skila í próförk. Allar spurningar veqa jafnt (1,25%). Ekki er dregið niður fyrir röng svör.

### Spurning 1.

Þegar um ræðir skipulag fjármálafyrirtækja þá:

- A) Skal fjármálafyrirtæki einungis viðhalda skráum um viðskipti sín.
- B) Skal yfirstjórn a.m.k. hálfárslega fá skriflega skýrslu um málefni regluvörslu.
- C) Skal fjármálafyrirtæki tilnefna regluvörð sem einungis sinnir störfum á sviði regluvörslu.
- D) Skulu ráðstafanir til að uppfylla almennar skipulagskröfur taka mið af eðli og umfangi starfseminnar.
- E) Skal fjármálafyrirtæki í samstarfi við Fjármálaeftirlitið (FME) hafa eftirlit með og meta reglulega hæfi og skilvirkni kerfa sinna.

### Spurning 2.

Þegar um ræðir Siðareglur NASDAQ OMX Iceland (Kauphöllin):

- A) Ber kauphallaraðila að standa við skuldbindingar sínar.
- B) Ber kauphallaraðili ábyrgð á því, ásamt Kauphöllinni, að fullnægt sé reglum um góða viðskiptahætti.
- C) Ber kauphallaraðili ábyrgð á því, ásamt Fjármálaeftirlitinu (FME), að fullnægt sé reglum um góða viðskiptahætti.
- D) Er miðlara á vegum kauphallaraðila heimilt að taka hvaða kaup-og sölutilboði sem er.
- E) Eiga kauphallaraðilar að skera sjálfir úr um vafatilvik er upp kunna að koma varðandi siðareglur Kauphallar og innri reglur kauphallaraðila.

### Spurning 3.

Hvað af eftirfarandi má, út frá sjónarmiðum tæknigreiningarmanna, hafa til merkis um að bjart geti verið framundan varðandi þróun hlutabréfa svissneska stórfyrirtækisins Nestlé?

- A) Verð á kaffibaunum hefur tvöfaldast frá því í lok janúar 2014.
- B) Svissneska hlutabréfavísitalan SMI (Swiss Market Index) er nálægt hæsta gildi sínu. Nestlé vegur 21% í vísitölunni.
- C) Alþjóðagjaldeyrissjóðurinn hefur nýlega hækkað spá sína um alþjóðlegan hagvöxt fyrir árin 2014 og 2015 en fá fyrirtæki eru með jafn alþjóðlega starfsemi og Nestlé.
- D) Verð hlutabréfa í einum helsta samkeppnisaðila fyrirtækisins, Unilever, hefur verið í láréttum göngum undanfarna fjóra mánuði.
- E) Gengi hlutabréfa Nestlé er um það bil að rjúfa 52 vikna hámark.

#### Spurning 4.

Þegar um ræðir svokallað “market impact”, í tengslum við verðbréfavíðskipti, er átt við þau áhrif sem verða þegar fyrirtæki gefur út afkomuspá fyrir næstu 12 mánuði, sem getur leitt til töluverðra hreyfinga á verði hlutabréfa fyrirtækisins:

- A) Rétt.
- B) Rangt.

#### Spurning 5.

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

- A) Hún sé árangursríkust þegar um ræðir fyrirtæki í atvinnugreinum þar sem eru litlar sveiflur í rekstri.
- B) Hún sé árangursríkust þegar um ræðir fyrirtæki sem eru skráð á þróuðum hlutabréfamörkuðum (e. developed markets).
- C) Hún sé árangursríkust þegar um ræðir fyrirtæki þar sem eru miklar sveiflur í rekstri
- D) Sá sem beitir greiningunni reynir að láta geðslagið á markaðinum (bjartsýnina eða svartsýnina) hafa eins lítil áhrif á vinnu sínu og hægt er.
- E) Hún sé árangursríkust þegar um ræðir fyrirtæki sem stunda öflugan þróunarstarfsemi sem skili auknu virði (e. value) þegar til lengri tíma er litið.

#### Spurning 6.

Undanþága frá gerð lýsinga er heimil, án skilyrða,:

- A) Ef verðbréfin sem tekin eru til viðskipta eru boðin í tengslum við yfirtöku.
- B) Ef um ræðir almennt útboð verðbréfa í tengslum við samruna fyrirtækja.
- C) Ef um ræðir að hlutir eru arðgreiðslur.
- D) Ef hlutir eru gefnir út við skiptingu á breytanlegum verðbréfum.
- E) Ef hver fjárfestir reiðir af hendi a.m.k. 100.000 evrur til kaupa á verðbréfunum í hverju útboði.

#### Spurning 7.

Svenska Handelsbanken hefur átt í gegnum árin átt í viðskiptum við íslensk fjármálafyrirtæki. Viðskiptavinur bankans, Medelsvensson, hefur áhuga á að kaupa hlutabréf í HB Granda hf. Medelsvensson hefur samband við verðbréfamiðlara hjá Svenska Handelsbanken sem gengur milliliðalaust frá viðskiptunum í Kauphöllinni (NASDAQ OMX Iceland):

- A) Rétt.
- B) Rangt.

### Spurning 8.

Hvað af eftirtöldu er rétt?

- A) Lágt hlutfall söluréttá á móti kaupréttum gefur til kynna að svartsýni ríki á markaðinum.
- B) Viðskiptakerfi NASDAQ OMX Iceland (Kauphöllin) er bæði fyrir verðbréf sem seld eru á eftirmarkaði og verðbréf sem seld eru í frumsölu.
- C) Þegar verðbréf eru seld í lokuðu útboði er útgefanda/seljanda skylt að semja um viðskiptavakt við fjármálafyrirtæki til að tryggja að góður eftirmarkaður myndist með bréfin.
- D) Hægt er að ganga út frá því sem vísu að fyrirtæki með litla veltu vegi lítið í vísitölum sem vegnar eru eftir markaðsverðmæti.
- E) Einn mælikvarði á "internal efficiency" er verðbil.

### Spurning 9.

Hvað af eftirtöldu er rétt?

- A) Ekki eru sett nein skilyrði varðandi þörun tilboða í viðskiptakerfi Kauphallarinnar (NASDAQ OMX Iceland).
- B) Langtímafjárfestar eru, að öðru jöfnu, líklegastir til að "fara út í storminn" (sell on the rumour, buy the fact).
- C) Verðbréfaskráning Íslands skráðir raunverulega kaupendur/seljendur í viðskiptum áður en endanlegt uppgjör fer fram.
- D) Verðbil skiptir að öðru jöfnu skammtímafjárfesta meira máli en langtímafjárfesta.
- E) Besta verð gengur ekki alltaf fyrir þegar um ræðir þörun í viðskiptakerfi Kauphallarinnar.

### Spurning 10.

Þegar um ræðir lýsingar:

- A) Er skylt að útbúa samantekt.
- B) Skal birta lýsingu sem þrjú aðskilin skjöl.
- C) Er lýsing skilyrðislaust gild í 12 mánuði frá staðfestingu.
- D) Getur Kauphöllin veitt undanþágu frá birtingu tiltekinna upplýsinga í lýsingu.
- E) Skal staðfesta viðauka við lýsingu innan sjö virkra daga frá því að viðaukinn var útbúinn.

### Spurning 11.

“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 (e. fundamental analysis) við mat á virði/verðmæti hlutabréfa heldur þurfi einnig að nota tæknigreiningu (e. technical analysis) til að meta horfur um þróun verðs.
- D) Hátt núvirt sjóðstreymi sé ávísun á hátt verð hlutabréfanna.
- E) Reynslugögn sýni að þegar horft sé til lengri tíma á hlutabréfamörkuðum þá sé um endurhvarf til meðaltalsins (e. reversion to the mean) að ræða.

### Spurning 12.

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

- A) Rétt.
- B) Rangt.

### Spurning 13.

Þegar um ræðir að verðbréf eru seld í almennu útboði:

- A) Er lýsing birt að fenginni staðfestingu Fjármálaeftirlitsins.
- B) Er skilyrði að sótt verði/sé um skráningu verðbréfanna á skipulegan verðbréfamarkað.
- C) Er forsenda útboðs að verðbréfin verði tekin til skráningar á skipulegan verðbréfamarkað innan 2ja mánaða eftir að sölutímabili lýkur.
- D) Er forsenda útboðs að verðbréfin verði tekin til skráningar á skipulegan verðbréfamarkað innan 2ja mánaða frá því að sölutímabil hefst.
- E) Skal útboðið vera að lágmarki 210 milljónir að verðmæti.

### Spurning 14.

Svokallað faldmeðaltal (e. geometric mean) er ákjósanlegt til að meta árangur af fjárfestingu, en við útreikning þess er:

- A) Áhrifum gengisbreytingar gjaldmiðla eytt.
- B) Áhrifum neikvæðrar ávöxtunar eytt.
- C) Tekið tillit til tímasetningar ávöxtunar einstakra tímabila.
- D) Áhrifum (ára) óvenjulega hárrar/lágrar ávöxtunar er eytt að mestu leyti.
- E) Hækkun/lækkun hvers árs lögð saman og deilt í þá summu með fjölda ára.

### Spurning 15.

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 16.

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) Dýpt.
- B) Sveiflujöfnun.
- C) "External efficiency".
- D) Ruðningsáhrif.
- E) Skilvirkur markaður.

## II. hluti. Efnisspurningar (vægi 80%)

### Spurning 1. (7%)

Margir hluthafar í brasilíska olíufélaginu Petrobras eru orðnir lafmóðir eftir að gengi félagsins hefur lækkað úr 46R\$ í 16R\$. Edson Arantes de Nascimento segist ekki þola nema 15% lækkun í viðbót. Dilma Vana Rousseff keypti fyrir nokkru 200 hluti á 30R\$ og var viðbúin því að verð gæti lækkað frekar. Þá ætlaði hún að auka við eign sína í félaginu ef verð lækkaði um 50% frá upphaflegu kaupverði hennar. Með þeim kaupum stefnir hún á að eign hennar verði jafnstór að verðmæti og hún var þegar hún keypti 200 hlutina. Neymar da Silva Santos Júnior hefur nýlega áskotnast örlítið skotsilfur og er að huga að kaupum. Hann telur vera sterkan stuðning (e. support) í 13R\$ sem hann vill nýta. Francisco Costa er ekki á sömu skoðun og telur að stuðningurinn sé veikur og geti rofnað. Ef það gerist sé næsti stuðningur ekki fyrr en í 11,50R\$ en hann sé aftur á móti sterkur. Franciso ætlar að skortselja bréf í Petrobras en vill hafa smá borð fyrir báru (e. filter). Hann ætlar ekki að skortselja fyrr en gengið fari 0,4R\$, eða um 3%, niður fyrir veika stuðninginn. Gisele Bündschen skortseldi 1000 hluti í Petrobras þegar gengið var 40R\$. Eftir að hafa hagnast mikið á skortsölunni, a.m.k. á pappírnum, þá stefnir hún að því að innleysa hluta af hagnaðinum. Hún hefur einsett sér að þegar gengið fari í 12,50R\$ þá innleysi hún helming af hagnaðinum af skortsölunni. Í ljósi þess að gengið hefur lækkað um 60% frá því að Gisele skortseldi, með meðfylgjandi hagnaði, þá vill hún einnig grípa til ráðstafana til að loka allri stöðunni ef það ótrúlega gerðist að hennar mati, þ.e. að gengið myndi hækka frá núverandi gengi (16R\$). Í því sambandi miðar hún við að loka stöðunni á 10% hærra gengi en nú er. Rubens Barrichello hefur tekið hinni miklu lækkun af nokkurri rósemi. Hann var útsjónarsamur og keypti bréf í hlutafjárútboði fyrir 14 árum. Útboðsgengið var 3R\$. Hann telur sig því vera í góðum hagnaði miðað við þau kaup en vill þó eftir fremsta megni tryggja sér 5-földun bréfanna. Hann hefur einnig verið að velta fyrir sér að selja bréfin til að kaupa sér nýja Lödu. Barrichello er að veðja á að hlutabréf í Petrobras geti hækkað kröftuglega á stuttum tíma en er aftur

á móti ekki viss um að þær hækkanir verði varanlegar. Hann vill því jafnhliða markmiðinu um 5-földun nýta sér ef slíkt hækkunarferli færi í gang. Þetta ætlar hann að gera með að fylgja með markaðinum upp, ef svo má að orði komast, en selja ef 3% lækkun verður á einhverjum tímapunkti. Hann biður um ráðleggingu um hvernig hann geti fylgt þeirri skoðun eftir.

Útskýrðu bæði í texta og með myndum til hvaða ráðstafana ofangreindir aðilar grípa (gert er ráð fyrir að allir ofangreindir aðilar grípi nú til ráðstafana)

### Spurning 2. (6%)

Gerðu skýra grein fyrir sjónarmiðum Jeremy Siegel annars vegar og John Bogle og Burton Malkiel hins vegar varðandi vísitölur (market cap. vs. fundamental indexing). Takið jafnframt einfalt dæmi um hvernig niðurstaða/ávöxtun fjárfestis getur verið mismunandi miðað við þessar ólíku aðferðir.

### Spurning 3. (14%)

Uppgangur bandaríska fyrirtækisins Apple á síðustu árum er mörgum kunnur. Þegar horft er til veltu þá byrjaði ævintýrið fyrir áratug en tekjur fyrirtækisins hafa tæplega 30-faldast á því tímabili. Velta fyrirtækisins síðustu 12 mánuði (út mars 2104) var 176 milljarðar dollara. Veltan var tvöfalt hærri en hjá risafyrirtækjum eins og Boeing, Proctor & Gamble, Airbus Group, Nestle og Johnson & Johnson. Spár gera ráð fyrir fyrir að verulega muni hægja á tekjuvexti Apple á næstu árum enda getur verið erfitt að vaxa kröftuglega þegar umsvif er orðin jafnmikil og raun ber vitni. Í fyrra hóf Carl Icahn (Ichan Associates) að kaupa hlutabréf í fyrirtækinu en fyrir var þar í fleti minni spámaður David Einhorn (Greenlight Capital). Báðir eru þeir venju fremur hávaðasamir sem hluthafar í þeim fyrirtækjum sem þeir fjárfesta í og vilja hafa áhrif á hvernig þeim er stjórnað. Þrátt fyrir að hlutur Ichan Associates sé yfir 300 milljarða íslenskra króna virði nær hann ekki að eiga 1% af útistandandi hlutafé Apple. Upphaflega krafa Carls var að Apple myndi ráðstafa eitthvað af hinu gríðarlega mikla lausafé sem það ræður yfir til að kaupa eigin bréf (e. stock buyback) og auka arðgreiðslur. Apple hafði nýhafið að greiða arð þegar Carl keypti fyrsta "skammtinn" í fyrirtækinu. Steve Jobs vildi á sínum starfstíma halda fast um lausafé fyrirtækisins þannig að um stefnubreytingu var að ræða. Tim Cook núverandi forstjóri Apple hefur slegið annan tón, fyrirtækið hefur þegar keypt töluvert af eigin bréfum og mun halda því áfram af krafti. Arðgreiðslur eru jafnframt að hækka. Þau sjónarmið hafa einnig heyrst að miðað við rekstur fyrirtækisins og verð á markaði geti verið gott virði í bréfum fyrirtæksins. Sem dæmi um fjárfesti sem horfir til langs tíma þá hefur hinn svokallaði norski olíusjóður nýlega keypt tæplega 1% hlut í Apple. Eins og gengur þá eru mismunandi skoðanir á því hversu góð kaup séu í hlutabréfum í Apple. Carl hefur sjálfur sagt að kaup á bréfum í fyrirtækinu séu dauðafæri - "no brainer". Hinn víðfrægi fjárfestir Bill Miller, sem hefur í gegnum tíðina verið í "valueherbúðunum" sagði fyrir nokkrum vikum að fjárfesting í hlutabréfum í Apple hefði verið dauðafæri en væri nú frekar hálfæri. Stundum hefur Bill verið tilbúinn til að feta aðrar brautir en flestir aðrir fjárfestar. Sumir fjárfestar telja að fréttir af andláti vaxtar hjá Apple séu stórlega ýktar. Þeir bíða spenntir eftir að nýjar vörur og/eða endurbættar útgáfur af eldri vörum komi á markað. Og þó að ekki sé raunhæft að búast við kröftugum vexti í Bandaríkjunum og Evrópu sem telji 2/3 af veltu fyrirtækisins þá geti aðrir markaðir vaxið mikið. Einnig

sé rétt að hafa í huga að reksturinn sé gríðarlega ábatasamur, fyrirtækið hagnist einfaldlega mikið á tækjum og tólum sem það selur. Gengi hlutabréfa í Apple var í hæstu hæðum (700\$) í september 2012 og hafði þá verið í gríðarlegri uppsveiflu svo árum skipti. Sumir greiningarmenn, og fjárfestar, héldu varla vatni yfir fyrirtækinu og voru vongóðir um að gengi hlutabréfanna héldi áfram að hækka. Við tók nokkuð skörp lækkun niður í 400\$ en gengið rétti svo aðeins úr kútnum og er nú tæpir 600\$. Virðist sem minni spenna sé í kringum bréfin en á síðasta hækkunarsprettinum að toppnum í september 2012.

Ræðið mismunandi fjárfestingarstíla, tegundir fjárfesta, og skörun fjárfestingarstíla og tegunda fjárfesta, með ofangreinda lýsingu í huga.

## **Spurning 4. (3%)**

### **4.A. (1,5%)**

Stjórnendur Apple hafa tilkynnt að fyrirtækið muni fara í 7-1 "hlutasneiðingu" (e. stock split), þ.e. þeir sem eiga einn hlut í fyrirtækinu þann 2. júní næstkomandi muni eignast sjö hluti. Um þessar mundir vegur Visa Inc. um 8% í Dow Jones vísitölunni (réttnefnd Dow Jones Industrial Average) en gengi fyrirtækisins er um 200\$ á hlut. Þeir sem taka ákvörðun um hvaða félög eru í vísitölunni á hverjum tíma vilja ekki að vægi einstakra fyrirtækja sé of mikið. Talið er að framangreind aðgerð geti aukið líkurnar á því að Apple verði tekið inn í vísitöluna. Í ljósi framangreinds er spurt, af hverju?

### **4.B. (1,5%)**

Gefum okkur að Apple sé nú bæði í Dow Jones vísitölunni og S&P 500 vísitölunni. Hvaða áhrif hefur 7-1 "hlutasneiðing" á vægi félagsins í vísitölunum þegar aðgerðin verður virk þann 2. júní.

## **Spurning 5. (10%)**

Nýlega eru að baki tvö almenn útboð hlutabréfa.

Annars vegar almennt útboð Sjóvá-Almennra trygginga hf. á 23% útgefina hluta í félaginu. Jafnframt óskaði stjórn félagsins eftir töku allra útgefina hluta Sjóvá til viðskipta á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf.

Hins vegar almennt útboð HB Granda hf. á 27-32% útgefina hluta í félaginu. Jafnframt óskaði félagsins eftir töku allra útgefina hluta í HB Granda hf. til viðskipta á Aðalmarkaði NASDAQ OMX Iceland hf., en bréf fyrirtækisins hafa verið skráð á First North markaðinum.

Í báðum útboðum var eftirspurn umfram framboð.



## Sjóvá-Almennar tryggingar hf.:

Útboðið skiptist í tvær útboðsbækur. Í tilboðsbók A. gátu fjárfestar skráð sig fyrir áskriftum að kaupverði 100 þús. til kr. 10 milljónir. Áskriftir gátu verið á verðbilinu 10,7-11,9 á hlut. Tilgreint var að allir hlutir í tilboðsbók A. yrðu seldir á sama verði á framangreindu verðbili. Áskriftum þar sem gengi væri undir útboðsgengi tilboðsbókar A yrði hafnað.

Í tilboðsbók B. var skilyrt að tilboð væru að lágmarki kr. 10.000.0001 (rétt um 10 milljónir) og að hámarki í 9,99% eignarhlut í félaginu. Áskriftir gátu að lágmarki verið á verðinu 11,9 á hlut, en ekki var tilgreint neitt hámarksverð. Öllum hlutum skyldi úthlutað á sama verði.

Seljendur hlutabréfanna voru þeir þrír aðilar sem voru hluthafar Sjóvá-Almennra trygginga hf. áður en útboðið fór fram. Í tilboðsbók A. var 10% hlutafjár boðið til sölu og var sá hlutur seldur á 11,90 krónur á hlut. Í tilboðsbók B. var 13% hlutafjár boðið til sölu og voru hlutirnir seldir á 13,51 krónu á hlut.

## HB Grandi hf.

Útboðið skiptist í tvær útboðsbækur. Í tilboðsbók A. var tekið við áskriftum að andvirði á bilinu 100.000-25.000.000 kr. og á verðbilinu 26,6-32,5 krónur á hlut. Tilgreint var að allir hlutir í tilboðsbók A. yrðu seldir á sama verði á framangreindu verðbili.

Áskriftum þar sem gengi væri undir útboðsgengi tilboðsbókar A yrði hafnað.

Í tilboðsbók B var tekið við áskriftum að andvirði 15.000.000 og hærri, og gat hver áskrift að hámarki verið í 91.111.400 hluti í útgefanda sem jafngilti 5% af útgefnu hlutafé. Í tilboðsbók B. var tekið við áskriftum sem voru að lágmarki á verðinu 26,6 krónur á hlut, en ekkert hámarksverð var tilgreint af hálfu seljanda.

Öllum hlutum skyldi úthlutað á sama verði.

Seljendur yfirgnæfandi hluta hlutabréfanna voru tveir stærstu hluthafar HB Granda hf. Arion banki hf. dró vagninn en bankinn hugðist selja 20% hlut í útboðinu. Í tilboðsbók A. voru 8,5% hlutafjár boðin til sölu, í tilboðsbók B. voru 18,5% hlutafjár boðin til sölu. Í lýsingu kom fram að seljendur áskildu sér rétt til að gera breytingar á framangreindri skiptingu milli tilboðsbóka A. og B., bæði hvað varðaði innbyrðis skiptingu milli seljanda og og heildarstærð hvorrar bókar, þó þannig að heildarframboð í báðum bókum héldist óbreytt (þ.e að lágmarki 27%).

Arion banki hf. áskildi sér rétt til að auka þann hlut sem bankinn bauð til sölu í útboðinu í 25%. 27-32% hlutafjár gætu þá eftir atvikum verið seld í útboðinu.

Niðurstaða útboðsins var að um 5% hlutafjár var úthlutað til fjárfesta í tilboðsbók A. á genginu 27,7 krónur á hlut. Um 22% hlutafjár var úthlutað til fjárfesta í tilboðsbók B. á genginu 27,7 krónur á hlut.

Ræðið með almennum hætti, og einnig með ofangreind útboð í huga, um mismunandi söluaðferðir þegar um ræðir almennt útboð og ólík sjónarmið sem búa þar að baki (Umfjöllun ykkar á taka mið af útboðum þar sem gefið er út nýtt hlutafé og einnig útboð sem að framan er lýst).

## Spurning 5. (5%)

Karl Albrect eigandi verslunarkeðjunnar Aldi Süd er að velta fyrir sér að fara í almennt útboð hlutabréfa og skrá fyrirtækið á (íslenskan) hlutabréfamarkað. Íslenskur kunningi hans frá Liði í Axlarfirði, Biggi Beckenbauer, er flestum hnútum kunnugur á fjármálamarkaði. Karl hefur samband við Bigga og segir honum frá þælingum sínum. Biggi tjáir Karli að skynsamlegt sé að láta framkvæma vandaða áreiðanleikakönnun (e. due diligence). Karl hefur áhyggjur af kostnaði við slíka könnun en vill þó vanda til verka við útboðið. Hann spyr Bigga hvað felist í áreiðanleikakönnun og hver sé ávinningur fyrir útgefanda og fjárfesta.

Ræðið spurningu og þælingar Karls.

## Spurning 6. (7%)

Eftirfarandi er gengispróun hlutabréfa í álframleiðandanum Alcoa Inc. undanfarin fimm ár. Hvaða tæknilegu vísbendingar má sjá á eftirfarandi mynd? (Útskýrið í texta, túlkið, og sýnið jafnframt á mynd).



## Spurning 7. (4%)

Að neðan má sjá þróun síðustu 12 mánuði á gengi kauphallarsjóða (ETFs) sem fjárfesta í gulli og silfri, en gengisþróun sjóðanna endurspeglar þróun á verði góðmálmannanna. Á myndunum eru jafnframt línur sem sýna 50 og 200 daga hreyfanlegt meðaltal (e. moving average).



### 7.A. (2%)

Þegar horft er til þróunar síðustu 12 mánaða hvað má á grundvelli tæknigreiningar hafa til marks um að á tímabilinu hafi horfur lengstum ekki verið verið neitt sérstakar fyrir gull og silfur (þ.e. horfur um verðhækkanir á gulli og silfri)? Útskýrið í texta og sýnið á mynd.

### 7.B. (2%)

Þegar horft er til þróunar síðustu daga og vikur eru þá einhver merki um að betri tímar geti verið að renna upp? Útskýrið í texta og sýnið á mynd.

## Spurning 8. (12%)

Ræðið hvaða áhrif flot, stærð og dreifing verðbréfaflokks, fréttir/væntingar og markaðsmyndandi aðilar (e. market makers) hafa á seljanleika og verðmyndun verðbréfa. Styddu svar þitt með dæmum (töflur/myndir úr gagnaveitum sem eru í námsefni geta e.t.v. nýst að einhverju leyti). Gættu að því að hafa svarið samhangandi, þannig að innbyrðis samband þeirra þátta sem fjallað er um sé til dæmis ljóst.

## Spurning 9. (12%)

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

- Skortsalapvingun (e. short squeeze) og "long squeeze".
- Tvær mismunandi tegundir högnunar (e. arbitrage).
- Tæknigreiningu (e. technical analysis), og rök með og á móti tæknigreiningu.
- Yfirferð eftirlitsaðila (FME) á lýsingum.