

PRÓF Í VERÐBRÉFAVIÐSKIPTUM

III . HLUTI

Fjárfestingarferli: Ráðgjöf og skattamál

Prófnúmer próftaka:

Námsgrein til prófs:

Fjárfestingarferli: Ráðgjöf og skattamál

ATH. Próf í Fjárfestingarferlinu er tvískipt: Sjá sérstakt prófblað vegna Samval verðbréfa og sjóðastýring (50%)

Prófdagur:

14. maí 2014

Kl.:

16:00 – 20:00

Úrlausnartími:

4 klst.

Prófblöð:

6 síður, þ.m.t. forsíða

Leyfileg hjálpargögn:

Öll gögn leyfileg. Notkun reiknivéla sem hafa textaminni og/eða hægt er að forrita er heimil. Notkun fartölva er óheimil.

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 líta þá Excel-reiti sem innihalda 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 9%)

Svaraðu eftirfarandi krossaspurningum sem eru 6 talsins. Aðeins skal merkja við einn lið í hverri spurningu. Svörum á að skila í próförk. Allar spurningar vege jafnt (1,5%). Ekki er dregið niður fyrir röng svör.

Spurning 1.

Njáll Þorgeirsson ræðir fjárfestingar við stórvin sinn Gunnar Hámundason. Njáll vill kaupa hlutabréf í danska fyrirtækinu Willam Demant AS. en að sögn hans hefur árleg ávöxtun hlutabréfa fyrirtæksins verið að meðaltali um 9,2%. Gunnar hefur aftur á móti augastað á hlutabréfum í bandaríska fyrirtækinu Jumping Jacks Shoes Inc. en bróðir hans Kolskeggur hefur sagt að Gunnar muni geta tvöfaldað höfuðstólinn á um 6,7 ára fresti. Njáll og Gunnar ætla að leggja saman í púkk en hafa ekki efni á að kaupa hlutabréf nema í öðru fyrirtækinu og Njáll spyr því Gunnar hvaða árlegu ávöxtunar megi vænta á bréfum í Jumping Jacks Shoes Inc. Gunnar spyr Njál á móti hversu langan tíma taki fyrir hlutabréf í William Demant AS. tvöfaldast (þ.e. miðað við forsendur um að ávöxtun í fortíð sé örugg vísbending um ávöxtun í framtíð). Miðað við ofangreindar forsendur er rétt svar:

- A) 9,2% ávöxtun á bréfum JJS og 7,6 ár fyrir bréf William Demant að tvöfaldast.
- B) 8,2% ávöxtun á bréfum JJS og 8,6 ár fyrir bréf William Demant að tvöfaldast.
- C) 10,7% ávöxtun á bréfum JJS og 7,8 ár fyrir bréf William Demant að tvöfaldast.
- D) 10,2% ávöxtun á bréfum JJS og 9,2 ár fyrir bréf William Demant að tvöfaldast.
- E) 11,0% ávöxtun á bréfum JJS og 10,2 ár fyrir bréf William Demant að tvöfaldast.

Spurning 2.

George Soros er tamningamaður á miðjum aldri (57 ára) sem hefur með útsjónarsemi tekist að byggja upp sparnað. Honum er best lýst sem ósköp venjulegum fjárfesti og launamanni. Miðað við æviskeiðaskiptinguna (og að öðru óþekktu) hvaða eignasamsetning væri líklega skynsamlegust fyrir hann?:

- A) Skuldabréf 70%, hlutabréf 20%, hrávörur 10%.
- B) Hlutabréf 60%, skuldabréf 25% og áhættufjármagnssjóðir 15% (venture capital).
- C) Hrávörur 15%, hlutabréf 35%, skuldabréf 35%, innlán/laust fé 15%.
- D) Skuldabréf 50%, hlutabréf 45%, innlán/laust fé 5%.
- E) Hlutabréf 57%, skuldabréf 33%, hrávörur 5%, innlán/laust fé 1%, áhættufjármagnssjóðir 4%.

Spurning 3.

Hvað af eftirtöldu er rétt?

- A) Reynslan sýnir að fjárfestir geti almennt búist við að 8-11 ára eignarhaldstími á hlutabréfum eigi að geta tryggt jákvæða raunávöxtun af fjárfestingunni.
- B) Ávinningur dreifingar á mismunandi eignir/eignaflokka er ekki einungis fjárhagslegur.
- C) Fjárfesting með hlutlausu leiðinni (index indexing) er áhættulaus.

- D) Þegar rætt er um sjálfsupphafningarslagsíðuna (self-attribution bias) er verið að vísa til þeirra hneigðar fjárfesta að festa fé í verðbréfasjóðum sem geta státað af hárrí ávöxtun í samanburði við samkeppnissjóði.
- E) Allar tekjur stjórnenda fyrirtækja starfsmanns af kauprétti/kaupréttum eru undantekningalaust skattskyldar í almennu skattþrepi við sölu.

Spurning 4.

Hvað af eftirtöldu er rétt?

- A) Almennt séð er seljanleikaáhætta ráðandi áhættuþáttur í skuldabréfafjárfestingum.
- B) Séreignarsparnaður er í vissum tilvikum aðfararhæfur.
- C) Þegar um ræðir (heildar) markaðsávöxtun, þ.e. þá ávöxtun sem er til skiptanna fyrir fjárfesta sem hóp/heild, skiptir máli í því sambandi hversu skilvirka menn telja markaði/viðkomandi markað.
- D) Þegar vísað er til jafnvægis (balance) í verðbréfasöfnum er átt við að jafnvægi sé á milli verðlagningar hlutabréfa og skuldabréfa.
- E) Á miklum óvissu-og uppnámstímum á fjármálamörkuðum eykst oft fylgni á milli hlutabréfamarkaða.

Spurning 5.

Hér ræðir um áhættuþýramídan; virkir hlutabréfasjóðir eru _____ í þýramídanum en/og einkafjármagnssjóðir, hlutabréfasjóðir með evrópskum hlutabréfum eru _____ í þýramídanum en/og stök þýsk hlutabréf, hlutabréf eru yfirleitt _____ í þýramídanum en skuldabréf og aðferðir sem byggja á tímasetningu kaupa og sölu eru _____ í þýramídanum:

- A) ofar; á sama stað; ofar; á öllum þrepum.
- B) neðar; neðar; ofar; í neðsta þrepi.
- C) neðar; ofar; neðar; á miðþrepi.
- D) neðar; neðar; ofar; ekki í neðsta þrepi.
- E) á sama stað; á sama stað; ofar; í efsta þrepi.

Spurning 6.

Hvað af eftirtöldu er rétt?

- A) Söluhagnaður hlutabréfa er alltaf mismunur á söluverði og kaupverði.
- B) Til skattskyldra vaxta teljast allir áfallnir vextir.
- C) Tekjustofn til beins útreiknings vaxtabóta og barnabóta er ekki sá sami.
- D) Að hámarki má draga 7% af tekjuskattstofni frá vaxtagjöldum við útreikning vaxtabóta.
- E) Við mat/útreikning á skattstofni til erfðafjárskatts er alltaf miðað við markaðsverðmæti fjárhagslegra verðmæta og eigna.

II. hluti. Efnisspurningar (vægi 41%)

Spurning 1. (7%)

Hinn nafntogaði fjárfestir Peter Lynch skiptir í bók sinni “One Up on Wall Street” hlutabréfum í sex flokka. Einn flokkanna, og sem var í uppáhaldi hjá Peter, er “The Fast Growers”, þ.e. fyrirtæki sem eru að vaxa mikið. Peter taldi að þegar lukkan væri með mönnum á þessum vígstöðvum væri þetta land “10-40 hafnanna”; þar væri hægt að tífalda og allt upp í fjörutíufalda upphaflega fjárfestingu.

Útskýrið vel verklag fjárfesta af ofangreindu tagi, hvernig þeir bera sig að við fjárfestingar og hver eru mikilvæg grundvallaratriði við mat fjárfestingarkosta og í fjárfestingum. Styðjið mál ykkar eftir fremsta megni með dæmi/dæmum.

Spurning 2. (5%)

Feðgarnir Julius og Augustus Caesar hafa frá því haustið 2013 fjárfest í hlutabréfum. Julius hefur fjárfest á hlutabréfamarkaði á Ítalíu en Augustus í brasilískum hlutabréfum. Þeir hafa fjárfest þrisvar sinnum, 500 þús. kr. í hvert skipti. Forsendur eru þessar:

FTSE MIB hlutabréfavísitalan á Ítalíu

Gildi 1. okt. '13	17977
Gildi 2. jan. '14	18929
Gildi 1. apríl '14	21915
Gildi 7. maí '14	21287

IBOVESPA hlutabréfavísitalan í Brasilíu

Gildi 1. okt. '13	53179
Gildi 2. jan. '14	50341
Gildi 1. apríl '14	50270
Gildi 7. maí '14	54009

Hvert er verðmæti hlutabréfaeignar þeirra feðga þann 7. maí '14?: (3%)

A) Julius: _____

B) Augustus: _____

Þegar horft er til verðþróunar vísitalanna á því tímabili sem þeir feðgar eru að fjárfesta hvaða slagsíða (bias) gæti hafa gert vart við varðandi mat þeirra á (fram tíðar) horfum? Gerið grein fyrir viðkomandi slagsíðu og hvað hún þýðir fyrir hegðun í fjárfestingum (2%)

Spurning 3. (5%)

Fyrir nokkrum árum fékk Martha Stewart dóm vegna ólöglegra viðskipta með hlutabréf í bandaríska fyrirtækinu ImClone Systems. Martha átti hlutabréf í fjölda félaga og við réttarhöldin voru lögð fram skjöl þar sem fram komu upplýsingar um hlutabréfasafn hennar. Þar sást m.a. að gengi langflesttra hlutabréfanna hafði lækkað frá upphaflegu kaupgengi. Það virtist sem Martha hefði verið treg til að selja þessar eignir og hefði frekar selt hlutabréf þar sem þróunin hefði verið hagstæðari frá upphaflegum kaupum. Út frá sjónarhóli atferlis fjárfesta/atferlisfjármála, útskýrið hvað um ræðir. Nefnið og ræðið þrjá þætti/slagsíður sem koma við sögu.

Spurning 4. (10%)

Útskýrið vel, en stuttlega, eftirfarandi efnisatriði/hugtök (Styðjið með dæmum þar sem við á). Hver liður gildir 2,5%:

- A. Prospect theory
- B. Tímasetningar-og valvillur fjárfesta (timing/selection error).
- C. Staðfestingarslagsíðan (e. confirmation bias) og þýðing hennar fyrir hegðun í fjárfestingum.
- D. Pascal's Wager sem sjónarhorn á áhættu.

Spurning 5. (14%)

Fjallaðu um eignasamsetningu eftirfarandi aðila, kosti og galla og atriði sem skipta máli í því sambandi. Gerðu tillögu að endurbótum á eignasafni viðkomandi. Gefðu þær forsendur sem þú telur vanta, eða er nauðsynlegt eða nytsamlegt að hafa upplýsingar um, um leið og þú rökstyður svar þitt (ath. þú átt ekki sérstaklega að hafa í huga skammtímahorfur á fjármálamörkuðum eða þær takmarkanir sem nú eru í gildi hérlendis varðandi fjárfestingar í erlendum verðbréfum):

Gæflaug Gjúkadóttir er 45 ára gömul og býr á sveitasetrinu Syðri- Forki rétt fyrir utan höfuðborgina. Að loknu stúdentsprófi starfaði hún í nokkur ár hjá verktakafyrirtæki þar sem hún m.a. keyrði vörubíl og stýrði um tíma gröfu. Gæflaug söðlaði svo um og lét drauminn rætast og fór í virtan erlendan háskóla. Hún lauk námi bæði í fatahönnun og vöruhönnun. Eftir 6 ára útivist flutti hún heim aftur rúmlega þrítug og fór að starfa sem vöruhönnuður, fyrstu 3 árin sem sjálfstæð en svo réðst hún til fyrirtækis sem hefur náð að hasla sé ágætan völlu á erlendum mörkuðum. Árin sem hún var með sjálfstæðan rekstur voru frekar erfið, bæði þurfti hún að skapa sér nafn í faginu og byggja upp viðskiptatengsl. En hún nýtti sér einnig menntun sína sem fatahönnuður og hafði oft sæmilega tekjur af því að hanna og sauma svokallaða "árshátíðarkjóra".

Eftir að hún réð sig til fyrirtækisins lá leiðin upp á við og Gæflaug hefur unnið að mörgum skemmtilegum og krefjandi verkefnum. Í gegnum tíðina hafði Gæflaug ekki farið sér óðslega á stefnumótamarkaðinum en fyrir nokkrum árum hitti hún vænan mann, Ref Kjóason, fyrir utan Hlöllabáta og stofnuðu þau til kunningssskapar sem síðan þróaðist í varanlegt samband og hjónaband. Gæflaug og Refur eiga tvo börn saman sem eru 5 og 8 ára. Ref má má kalla heimshornaflakkara en árin áður en þau kynntust var hann búinn að fara vítt og breitt um heiminn með bakpokann sinn. Refur hefur að mestu verið heimavinnandi síðustu 5 árin en hann grípur þó í leiðsögumennsku á sumrin. Hann er íþróttakennari að mennt og kenndi íþróttir í grunnskóla í 19 ár og 4 ár í menntaskóla. Refur er dugnaðarforkur, þykir hafa iðnaðarmannagen og hefur lagt drjúga hönd á plóg við að koma sveitasetrinu í glæsilegt horf. Hann er aðeins eldri en Gæflaug og á tvö börn sem hann eignaðist á sínum yngri árum. Þau búa bæði hjá Ref og Gæflaugu og stunda háskólanám héraendis en bæði hyggja á framhaldsnám erlendis. Þau hjónin eru ákveðin í að leggja sitt af mörkum til að styðja þau eitthvað fjárhagslega í þeim efnum. Syðri-Forkur er stórt og fallett sveitasetur sem einhver lán hvíla á en þau eru ekkert sérstaklega há.

Peningalegur sparnaður þeirra er í heild um 48 m.kr. að markaðsvirði og skiptist þannig:

Evrópsk hlutabréf: 3 milljónir íslenskra króna í franska lúxusvöruframleiðandum LVMH, 3 milljónir króna í svissneska lúxusvöruframleiðandanum Richemont, 4 milljónir króna í sænska fyrirtækinu H&M og 4 milljónir króna í þýska bílaframleiðandanum Daimler.

Bandarísk hlutabréf: 3 milljónir íslenskra króna í bandaríska drykkjarvöruframleiðandanum Coca-Cola og 2 milljónir íslenskra króna í bandarísku skyndibitakeðjunni McDonald's.

Japönsk hlutabréf: Jafnvirði 3 milljóna króna í hlutabréfasjóð.

Brasilísk hlutabréf: Jafnvirði 3 milljóna króna í hlutabréfasjóð

Sænsk hlutabréf: Jafnvirði 2 milljóna króna í hlutabréfasjóð.

Erlend skuldabréf: Jafnvirði 4 milljóna króna í skuldabréfasjóð sem fjárfestir í dönskum ríkisskuldabréfum og jafnvirði 2 milljóna króna sem fjárfestir í hávaxtaskuldabréfum (high-yield) breskra fyrirtækja.

Innlend skuldabréf: 6 milljónir króna í skuldabréfasjóð sem fjárfestir í löngum ríkisskuldabréfum.

Aðrar fjárfestingar: Jafnvirði 2 milljóna króna í kauphallarsjóð sem fjárfestir í gulli og 1 milljón króna í kauphallarsjóð sem fjárfestir í iðnaðarmálmum.

Skammtímainnlán í banka: 250 þúsund krónur

Innlend hlutabréf: 3 milljónir íslenskra króna í hlutabréfum í Össuri og 3 milljónir íslenskra króna í Icelandair Group.