

1

TEST EGZAMINACYJNY **EGZAMIN UZUPEŁNIAJĄCY DLA MAKLERÓW PAPIERÓW** **WARTOŚCIOWYCH**

Zestaw nr 1

27 października 2013
Warszawa

Treść i koncepcja pytań zawartych w teście są przedmiotem praw autorskich i nie mogą być publikowane lub w inny sposób rozpowszechniane bez zgody Komisji Nadzoru Finansowego.

1. Spółka XZX sprzedaje wyłącznie produkt X w liczbie 7.000 sztuk, ponosząc przy tym koszty stałe na poziomie 21.000 PLN oraz osiągając zysk równy 14.000 PLN. Jeżeli Spółka XZX sprzedaje produkt X po cenie 25 PLN, to na jakim poziomie kształtują się koszty zmienne na jednostkę tego produktu?
 - A. 20 PLN;
 - B. 21 PLN;
 - C. 22 PLN;
 - D. 23 PLN.

2. Oczekiwany zwrot z akcji spółki AA równy jest 15%, podczas gdy stopa wolna od ryzyka kształtuje się na poziomie 6%. Ile wynosi kowariancja pomiędzy zwrotami z akcji spółki AA a zwrotami z portfela rynkowego, jeżeli zwrot z portfela rynkowego wynosi 13,20%, natomiast wariancja zwrotów z portfela rynkowego równa jest 0,048?
 - A. 0,022;
 - B. 0,0384;
 - C. 0,060;
 - D. 0,6.

3. Spółka WW na podstawie swoich sprawozdań finansowych za ostatni rok obrotowy obliczyła, iż jej kapitał własny wyniósł 175 PLN, przy sprzedaży wynoszącej 280 PLN i stopie zwrotu z kapitału własnego (ROE) równej 18%. Jaka wartość osiągnął wskaźnik marży zysku netto spółki WW?
 - A. 6,75 %;
 - B. 11,25 %;
 - C. 28,80 %;
 - D. 62,50 %.

4. Portfel X osiągnął w badanym okresie wartość miernika Treynora na poziomie 12%, przy przeciętnej wartości stopy zwrotu z tego portfela równej 15% oraz stopie wolnej od ryzyka równej 6%. Jaka jest wartość miernika Jensena dla portfela X w badanym okresie, jeżeli przeciętna wartość stopy zwrotu portfela rynkowego osiągnęła poziom 11%?
 - A. 5,25 %;
 - B. 6,92 %;
 - C. 7,50 %;
 - D. 13,50 %.

5. Cena obligacji kuponowej, która nie zawiera narosłych od ostatniej płatności odsetek, nosi nazwę:
- A. ceny rozliczeniowej;
 - B. ceny "brudnej";
 - C. ceny "czystej";
 - D. ceny emisyjnej.
6. Inwestor, który zainwestował w strategię long straddle (używając minimalnej liczby naturalnej instrumentów niezbędnych do zbudowania tej strategii), postanowił dodatkowo zająć krótką pozycję w dwóch opcjach kupna (short call) z identyczną ceną wykonania jak dotychczas posiadane instrumenty oraz długą pozycję w kontrakcie terminowym (long forward) z niższą ceną wykonania jak dotychczas posiadane instrumenty, przy czym wszystkie pozostałe istotne parametry instrumentów, o które wzbogacił się portfel inwestora, są identyczne jak instrumentów wchodzących w skład strategii long straddle inwestora. Jaką strategię uzyskał inwestor wskutek powyższej transakcji?
- A. strategia synthetic short call;
 - B. strategia synthetic short forward;
 - C. strategia reversal;
 - D. strategia conversion.
7. Jaki jest koszt długu spółki ABC, jeżeli rynkowa wartość długu to 140 PLN, rynkowa wartość kapitału własnego to 360 PLN, współczynnik Beta kształtuje się na poziomie 1,2, stopa wolna od ryzyka równa jest 6%, zwrot z portfela rynkowego to 11%, średni ważony koszt kapitału tej spółki równy jest 9,90%, a stawka podatku dochodowego od zysków spółek równa jest 40%?
- A. 4,50 %;
 - B. 6,00 %;
 - C. 6,50 %;
 - D. 7,50 %.
8. Efekt wynikający z doboru emisji o zwrotach wyższych niż średnie zwroty dla obligacji długookresowych, który jest różnicą między bieżącym zwrotem z portfela utworzonego w wyniku stosowania polityki "kupuj i trzymaj" na początku kwartału a oczekiwanym zwrotem z takiego portfela, nosi nazwę:
- A. efektu przewidywania stopy oprocentowania (ang. interest rate anticipation effect);
 - B. efektu analizy (ang. analysis effect);
 - C. efektu zarządzania (ang. management effect);
 - D. efektu obrotu (ang. trading effect).

9. W metodzie Capital Cash Flow wartość firmy otrzymywana jest przez:
- A. zdyskontowanie przyszłych oczekiwanych sum przepływów pieniężnych należących do wierzycieli przedsiębiorstwa oraz przepływów pieniężnych firmy do akcjonariuszy, przy czym stopa dyskonta równa jest średniemu ważonemu kosztowi kapitału przed podatkiem;
 - B. zdyskontowanie przyszłych oczekiwanych sum przepływów pieniężnych należących do wierzycieli przedsiębiorstwa oraz przepływów pieniężnych firmy do akcjonariuszy, przy czym stopa dyskonta równa jest średniemu ważonemu kosztowi kapitału po podatku;
 - C. zdyskontowanie przyszłych oczekiwanych przepływów pieniężnych należących do wierzycieli przedsiębiorstwa, przy czym stopa dyskonta równa jest średniemu ważonemu kosztowi kapitału przed podatkiem;
 - D. zdyskontowanie przyszłych oczekiwanych przepływów pieniężnych należących do wierzycieli przedsiębiorstwa, przy czym stopa dyskonta równa jest średniemu ważonemu kosztowi kapitału po podatku.
10. Wskaż nieprawdziwe stwierdzenie dotyczące modelu jednowskaźnikowego Sharpe'a:
- A. model jednowskaźnikowy Sharpe'a stanowi pewien "pomost" między teorią portfela a modelami rynku kapitałowego;
 - B. równanie, za pomocą którego przedstawiany jest model jednowskaźnikowy Sharpe'a, nazywane jest również linią charakterystyczną akcji (ang. characteristic line);
 - C. współczynnik Beta w modelu jednowskaźnikowym Sharpe'a przyjmuje wyłącznie wartości nieujemne;
 - D. model jednowskaźnikowy Sharpe'a to model liniowej zależności stopy zwrotu akcji spółki od stopy zwrotu wskaźnika rynkowego.
11. Które stwierdzenie dotyczące współczynnika Rho, jest prawdziwe?
- A. współczynnik Rho określa wrażliwość wartości opcji na zmiany zmienności instrumentu bazowego;
 - B. współczynnik Rho określa o ile procent zmieni się wartość opcji, gdy cena instrumentu bazowego zmieni się o 1%;
 - C. w przypadku opcji walutowych wyróżnia się dwa współczynniki Rho;
 - D. współczynnik Rho przyjmuje wyłącznie wartości nieujemne.

12. Im wyższe oprocentowanie obligacji, przy tym samym terminie wykupu i tej samej stopie dochodu, tym:
- A. wyższe duration i wyższa wypukłość;
 - B. wyższe duration i niższa wypukłość;
 - C. niższe duration i wyższa wypukłość;
 - D. niższe duration i niższa wypukłość.
13. Inwestor chce zainwestować w opcje na akcje spółki z branży poszukiwań węglowodorów, która w chwili obecnej czeka na wyniki ostatnio przeprowadzonego odwiertu. W przypadku znalezienia komercyjnego złoża węglowodorów kurs akcji spółki wzrośnie wielokrotnie, natomiast w przypadku porażki, cena akcji spółki może spaść niemal do zera. Inwestor szacujący wysokie prawdopodobieństwo sukcesu spółki, chcąc zmaksymalizować swój zysk w przypadku realizacji jego oczekiwań oraz zabezpieczyć pewien poziom zysku w przypadku całkowitej porażki spółki powinien (należy pominąć koszty transakcyjne):
- A. zastosować strategię long strap;
 - B. zastosować strategię long strip;
 - C. zastosować strategię rotated bull spread;
 - D. zastosować strategię call ratio backspread.
14. Metoda alokacji aktywów, w której za cel inwestowania przyjmuje się określenie takiej konstrukcji portfela papierów wartościowych, która umożliwi utrzymanie stałego poziomu ryzyka w dłuższym okresie, nosi nazwę:
- A. metody alokacji bezpiecznej;
 - B. metody alokacji integracyjnej;
 - C. metody alokacji taktycznej;
 - D. metody alokacji strategicznej.
15. Akcje spółki WW wyceniane są zgodnie z modelem Gordona na 210 PLN, przy wymaganej stopie zwrotu dla akcji tej spółki równej 15% oraz stopie zwrotu z kapitału własnego (ROE) równej 20%. Ile wynosi prognozowana na koniec roku dywidenda, jeżeli wskaźnik wypłaty dywidendy (ang. dividend payout ratio) osiąga wartość 35%?
- A. 0,21;
 - B. 4,20;
 - C. 16,80;
 - D. 21,53.

16. Jeżeli cena opcji wynosi w chwili obecnej 16 PLN, to ile wyniesie cena tej samej opcji po zmianie ceny instrumentu bazowego z poziomu 45 PLN do poziomu 58 PLN, jeżeli współczynnik Delta tej opcji równy jest -0,45?
- A. 5,85 PLN;
 - B. 10,15 PLN;
 - C. 15,55 PLN;
 - D. 21,85 PLN.
17. Spółka YXY, produkująca wyłącznie jeden rodzaj produktu, na koniec roku obrotowego wykazała sprzedaż równą 20.000 sztuk, przy koszcie zmiennym 17,4 PLN na sztukę produktu oraz przy koszcie stałym na poziomie 24.000 PLN. Ponadto, wskaźnik dźwigni finansowej (DFL) spółki YXY równy jest 3,5, podczas gdy wskaźnik dźwigni całkowitej (DTL) tej spółki wynosi 14. Na jakim poziomie kształtuje się cena produktu wytwarzanego przez spółkę YXY?
- A. 17,0;
 - B. 18,5;
 - C. 18,6;
 - D. 19,0.
18. Jeżeli wsteczny wskaźnik cena/zysk (ang. trailing P/E, liczony, jako bieżąca cena akcji do bieżącego zysku na akcję) spółki Y równy jest 5,2, oczekiwana stopa wzrostu dywidendy wynosi 4%, a wymagana stopa zwrotu z akcji tej spółki kształtuje się na poziomie 7,50%, to wskaźnik wypłaty dywidendy (ang. dividend payout ratio) równy jest:
- A. 17,50 %;
 - B. 18,20 %;
 - C. 81,80 %;
 - D. 82,50 %.
19. Wskaż, które z poniższych stwierdzeń dotyczących opcji realnych jest prawdziwe:
- A. opcje realne to przeważnie opcje europejskie;
 - B. identyfikacja opcji jest jedną z podstawowych trudności w stosowaniu koncepcji opcji realnych w praktyce;
 - C. wartość opcji realnej jest tym wyższa, im mniejsza jest niepewność;
 - D. w przypadku opcji realnych nie występują opcje złożone tzw. opcje na opcje.

20. Strategia call calendar spread polega na:
- A. wystawieniu opcji kupna (call) z krótszym terminem wygaśnięcia przy jednoczesnym wystawieniu opcji kupna (call) z dłuższym terminem wygaśnięcia, przy czym obie opcje mają tę samą cenę wykonania;
 - B. zakupie opcji kupna (call) z krótszym terminem wygaśnięcia przy jednoczesnym wystawieniu opcji kupna (call) z dłuższym terminem wygaśnięcia, przy czym obie opcje mają tę samą cenę wykonania;
 - C. zakupie opcji kupna (call) z krótszym terminem wygaśnięcia przy jednoczesnym zakupie opcji kupna (call) z dłuższym terminem wygaśnięcia, przy czym obie opcje mają tę samą cenę wykonania;
 - D. wystawieniu opcji kupna (call) z krótszym terminem wygaśnięcia przy jednoczesnym zakupie opcji kupna (call) z dłuższym terminem wygaśnięcia, przy czym obie opcje mają tę samą cenę wykonania.
21. Wskaż, które z poniższych stwierdzeń dotyczących metody klasycznej jest prawdziwe:
- A. wartość przedsiębiorstwa w metodzie klasycznej liczona jest jako różnica wartości aktywów netto przedsiębiorstwa i wartości goodwill;
 - B. metoda klasyczna należy do grona metod majątkowych;
 - C. jednym z wariantów metody klasycznej jest zastąpienie zysku netto przepływami pieniężnymi;
 - D. metoda klasyczna nie bazuje na wycenie goodwillu.
22. Stwierdzenie "ryzyko oznacza możliwość zrealizowania dochodu różniącego się od spodziewanego dochodu" utożsamia:
- A. negatywną koncepcję rozumienia pojęcia "ryzyko";
 - B. jednostronną koncepcję rozumienia pojęcia "ryzyko";
 - C. asymetryczną koncepcję rozumienia pojęcia "ryzyko";
 - D. symetryczną koncepcję rozumienia pojęcia "ryzyko".

23. Wskaż nieprawdziwe stwierdzenie dotyczące modeli wyceny opcji:
- A. model Black'a - Scholes'a - Merton'a może być traktowany, jako pewne uogólnienie modelu Cox'a - Ross'a - Rubinstein'a;
 - B. idea wyceny w modelu Black'a - Scholes'a - Merton'a jest taka sama, jak w modelu Cox'a - Ross'a - Rubinstein'a i polega na tym, że tworzy się portfel złożony z akcji (długa pozycja) i opcji call (długa pozycja), w takiej proporcji, aby ten portfel był w danym momencie wolny od ryzyka;
 - C. wartość europejskiej opcji kupna (call) w jednookresowym modelu Cox'a - Ross'a - Rubinstein'a jest to wartość obecna średniej ważonej możliwych wartości opcji w terminie wygaśnięcia;
 - D. w modelu Black'a - Scholes'a - Merton'a powinna być stosowana stopa procentowa uzyskana przy zastosowaniu kapitalizacji ciągłej.
24. Najbardziej czytelną techniką konstrukcji pasywnego portfela inwestycyjnego jest:
- A. pełne odwzorowanie (ang. full replication);
 - B. fundusz blankietowy (ang. completeness fund);
 - C. technika optymalizacji kwadratów lub programowania (ang. quadratic optimization or programming);
 - D. portfel próbny (ang. sampling).
25. Wskaż nieprawdziwe stwierdzenie dotyczące obligacji:
- A. najpopularniejszą teorią struktury terminowej stóp procentowych jest teoria segmentacji rynku (ang. market segmentation theory);
 - B. każda obligacja o stałym oprocentowaniu może być traktowana jako portfel obligacji zerokuponowych o terminach wykupu zgodnych z terminami płatności odsetek;
 - C. normalna krzywa dochodowości jest rosnąca;
 - D. przesunięcie (ang. shift) krzywej dochodowości, to zmiana położenia krzywej dochodowości polegająca na tym, że stopy krótkoterminowe, średnioterminowe i długoterminowe wzrastają albo spadają o tę samą (w przybliżeniu) wielkość.

26. Wskaźnik zwrotu z kapitału (ROC) spółki AA wynosi 18%, przy stosunku wartości kapitału obcego do kapitału własnego (D/E) równym 0,3, koszcie długu równym 5% oraz stopie podatku dochodowego od zysków spółek wynoszącej 20%. Ile wynosi wskaźnik zwrotu z kapitału własnego (ROE) spółki AA?
- A. 22,20 %;
 - B. 23,00 %;
 - C. 25,00 %;
 - D. 25,20 %.
27. Zakup opcji sprzedaży (put) z niższą ceną wykonania, przy jednoczesnym wystawieniu opcji kupna (call) z wyższą ceną wykonania (wszystkie pozostałe istotne parametry opcji są tożsame) nazywa się strategią:
- A. bull put spread;
 - B. bear put spread;
 - C. rotated bull spread;
 - D. rotated bear spread.
28. Ile wynosi stopa podatku dochodowego od zysków spółek dla Spółki ABC, jeżeli średni ważony koszt kapitału (WACC) tej Spółki wynosi 12,00%, stosunek wartości kapitału obcego do kapitału własnego (D/E) równy jest 0,40, koszt kapitału obcego dla Spółki ABC równy jest stopie wolnej od ryzyka wynoszącej 7,50%, natomiast koszt kapitału własnego to 15,00%?
- A. 19 %;
 - B. 23 %;
 - C. 30 %;
 - D. 40 %.
29. Spółkę A charakteryzuje wskaźnik zwrotu z kapitału własnego (ROE) równy 36%, przy marży zysku netto wynoszącej 12% i wskaźniku obrotu aktywami całkowitymi wynoszącemu 2. Natomiast spółkę B charakteryzuje wskaźnik zwrotu z kapitału własnego (ROE) równy 36%, przy marży zysku netto wynoszącej 5% i wskaźniku obrotu aktywami całkowitymi wynoszącemu 2,4. Biorąc powyższe pod uwagę można stwierdzić, że:
- A. spółka A wykazuje wyższą zyskowność i wyższy poziom ryzyka finansowego niż spółka B;
 - B. spółka A wykazuje niższą zyskowność i wyższy poziom ryzyka finansowego niż spółka B;
 - C. spółka A wykazuje wyższą zyskowność i niższy poziom ryzyka finansowego niż spółka B;
 - D. spółka A wykazuje niższą zyskowność i niższy poziom ryzyka finansowego niż spółka B.

30. Wskaż prawdziwe stwierdzenie dotyczące oczekiwanej stopy zwrotu z akcji:
- A. oczekiwana geometryczna stopa zwrotu (ang. expected geometric return) z akcji jest nie mniejsza niż oczekiwana stopa zwrotu (ang. expected return) z akcji;
 - B. oczekiwana geometryczna stopa zwrotu (ang. expected geometric return) z akcji jest nie większa niż oczekiwana stopa zwrotu (ang. expected return) z akcji;
 - C. według koncepcji wynikającej z rachunku podobieństwa, stopa zwrotu, której można się spodziewać w przyszłości, powinna być traktowana jako stała;
 - D. rozkład stopy zwrotu (ang. distribution of returns) może mieć wyłącznie charakter dyskretny.

- 1/1.-

1-A	2-C	3-B	4-A	5-C	6-D	7-D	8-B	9-A	10-C	11-C
12-D	13-A	14-C	15-B	16-B	17-D	18-A	19-B	20-D	21-C	22-D
23-B	24-A	25-A	26-A	27-D	28-D	29-C	30-B			

- 1/2.-

1-C	2-B	3-D	4-C	5-D	6-B	7-A	8-B	9-C	10-D	11-D
12-B	13-D	14-A	15-D	16-A	17-B	18-D	19-B	20-C	21-A	22-A
23-C	24-C	25-C	26-A	27-A	28-A	29-B	30-D			