

1

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

Zestaw nr 1

Zagadnienia zawarte w teście ujęto według stanu prawnego obowiązującego na dzień 27 września 2019 roku.

27 października 2019
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 Inwestor chce zainwestować w opcje na akcję spółki posiadającej źródła wytwórcze wraz z sieciami ciepłowniczymi w największych miastach. Ze względu na taryfowany charakter prowadzonej działalności, inwestor oczekuje stabilnej ceny akcji w jego horyzoncie inwestycyjnym. Jaką strategię powinien zastosować inwestor o dużym apetycie na ryzyko, chcący zmaksymalizować swój zysk w przypadku realizacji jego oczekiwań oraz akceptujący poniesienie straty w przypadku nie zrealizowania się założonego przez niego scenariusza (należy pominąć koszty transakcyjne)?

- A strategię short condor;
- B strategię short straddle;
- C strategię short butterfly;
- D strategię put ratio backspread.

2 Jeżeli długookresowa stopa zysków zatrzymanych (ang. retention rate of earnings) spółki WS wynosi 76%, wsteczny wskaźnik cena/zysk (ang. trailing P/E, liczony jako bieżąca cena akcji do bieżącego zysku na akcję) tej spółki równy jest 2,4, a oczekiwana stopa wzrostu dywidendy wynosi 3,60%, to wymagana stopa zwrotu z akcji tej spółki kształtuje się na poziomie:

- A 6,76%;
- B 13,96%;
- C 29,21%;
- D 36,41%.

3 Wskaż, która z poniższych metod wyceny przedsiębiorstw nie należy do grupy metod mieszanych:

- A metoda pośrednia;
- B metoda UEC;
- C metoda klasyczna;
- D metoda skorygowanej wartości księgowej.

4 Inwestor ulokował swoje środki na 2 lata (okres inwestycji) w inwestycji A i inwestycji B. Inwestycja A przyniosła -4% zwrotu w pierwszym roku inwestycji oraz 5% zwrotu w drugim roku inwestycji i wypłaciła 2.439,36 PLN po zakończeniu okresu inwestycji (zainwestowany kapitał skorygowany o zwrot), natomiast inwestycja B przyniosła 7% w pierwszym roku inwestycji oraz -2% zwrotu w drugim roku inwestycji i wypłaciła 996,17 PLN po zakończeniu okresu inwestycji (zainwestowany kapitał skorygowany o zwrot). Jakimi środkami dysponował inwestor na początku okresu inwestycyjnego oraz jaki średnioroczny zwrot z zainwestowanego kapitału uzyskał?

- A środki w wysokości 3.370,00 PLN, a średnioroczna stopa zwrotu równa 0,97%;
- B środki w wysokości 3.503,46 PLN, a średnioroczna stopa zwrotu równa 0,97%;
- C środki w wysokości 3.370,00 PLN, a średnioroczna stopa zwrotu równa 0,98%;
- D środki w wysokości 3.503,46 PLN, a średnioroczna stopa zwrotu równa 0,98%.

-
- 5 W ocenie rentowności portfela obligacji, zgodnie z techniką dekomponowania całkowitego zwrotu z portfela obligacji, całkowity zwrot z obligacji w danym okresie składa się ze znanego efektu dochodu (ang. income effect), wynikającego ze stopy przychodu w terminie płatności, i z nieznanego efektu zmiany ceny (ang. price change effect), wiążącego się z efektem stopy oprocentowania, efektem sektora/jakości oraz:
- A efektem analizy (ang. analysis effect);
 - B efektem polityki (ang. policy effect);
 - C efektem reszty (ang. residual effect);
 - D efektem obrotu (ang. trading effect).
-
- 6 Elastyczność pozwalająca na dostosowanie produkcji do zmieniającej się sytuacji rynkowej, która w praktyce może np. oznaczać możliwość wykorzystania aktualnie najtańszych źródeł paliwa (elastyczność procesowa) lub błyskawiczne dostosowywanie się do wymogów aktualnej mody (elastyczność produktowa), umożliwia istnienie:
- A opcji wzrostu (ang. growth option);
 - B opcji zmiany skali działalności operacyjnej (ang. option to alter operating scale);
 - C opcji rezygnacji (ang. option to abandon);
 - D opcji przełączania (ang. option to switch).
-
- 7 Wskaż, które stwierdzenie dotyczące miary wypukłości obligacji (ang. convexity) jest nieprawdziwe:
- A im wyższe oprocentowanie, tym niższa wypukłość (przy tej samej stopie dochodu i tym samym duration);
 - B im krótszy termin wykupu obligacji, tym niższa wypukłość (przy tym samym oprocentowaniu i tej samej stopie dochodu);
 - C im wyższa stopa dochodu obligacji, tym niższa wypukłość (przy tym samym oprocentowaniu i tym samym terminie wykupu);
 - D im wyższe oprocentowanie obligacji, tym niższa wypukłość (przy tym samym terminie wykupu i tej samej stopie dochodu).
-
- 8 Ile wynosi współczynnik Beta spółki DTY, jeżeli rynkowa wartość długu to 195 PLN, rynkowa wartość kapitału własnego to 455 PLN, koszt długu kształtuje się na poziomie 4,20%, stopa wolna od ryzyka równa jest 2,96%, zwrot z portfela rynkowego to 7,21%, średni ważony koszt kapitału tej spółki równy jest 5,46%, a stawka podatku dochodowego od zysków spółek równa jest 20%?
- A 0,80;
 - B 0,86;
 - C 1,16;
 - D 1,25.
-
- 9 W spółce KLMN stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE) wynosi 12%, zwrot z kapitału (ROC) wynosi 10%, wartość księgowa kapitału własnego (E) wynosi 28.000 PLN, koszt kapitału obcego (i) wynosi 9% a stopa podatku dochodowego 7,19%. Przy powyższych danych, wartość księgowa kapitału obcego wynosi w zaokrągleniu do pełnych tysięcy PLN:
- A 38.000 PLN;
 - B 34.000 PLN;
 - C 42.000 PLN;
 - D 49.000 PLN.

10 Współczynnik grecki określający, o ile w przybliżeniu zmieni się wartość współczynnika Delta opcji, gdy cena instrumentu bazowego wzrośnie o jednostkę nosi nazwę:

- A Kappa;
- B Vega;
- C Gamma;
- D Lambda.

11 Ile wynosi zwrot z portfela rynkowego, jeżeli rynkowa wartość długu spółki TGU to 319 PLN, rynkowa wartość kapitału własnego to 406 PLN, koszt długu kształtuje się na poziomie 2,50%, stopa wolna od ryzyka równa jest 2,26%, współczynnik Beta spółki TGU to 1,1, średni ważony koszt kapitału tej spółki równy jest 7,43%, a stawka podatku dochodowego od zysków spółek równa jest 10%?

- A 8,40%;
- B 10,66%;
- C 11,50%;
- D 13,76%.

12 Strategia long strip polega na:

- A wystawieniu opcji kupna (call) z niższą ceną wykonania i zakupie dwóch opcji kupna (call) z wyższą ceną wykonania;
- B zakupie dwóch opcji sprzedaży (put) z niższą ceną wykonania i wystawieniu opcji sprzedaży (put) z wyższą ceną wykonania;
- C zakupie dwóch opcji kupna (call) i jednej opcji sprzedaży (put) z tą samą (lub różnymi) ceną wykonania;
- D zakupie jednej opcji kupna (call) i dwóch opcji sprzedaży (put) z tą samą (lub różnymi) ceną wykonania.

13 W ycenie opcji, zjawisko nazywane uśmiechem zmienności (ang. volatility smile) polega na tym, że:

- A wyższe oszacowania zmienności otrzymuje się przy wysokich i niskich cenach wykonania, niższe zaś przy średnich cenach wykonania;
- B niższe oszacowania zmienności otrzymuje się przy wysokich i niskich cenach wykonania, wyższe zaś przy średnich cenach wykonania;
- C wyższe oszacowania zmienności otrzymuje się przy wysokich i średnich cenach wykonania, niższe zaś przy niskich cenach wykonania;
- D wyższe oszacowania zmienności otrzymuje się przy średnich i niskich cenach wykonania, niższe zaś przy wysokich cenach wykonania.

14 Wskaż, które z poniższych stwierdzeń dotyczących strategii zarządzania portfelem akcji jest nieprawdziwe:

- A opcje mają symetryczny wpływ na stopy zwrotu z portfela, co oznacza, że ich oddziaływanie na najniższe i najwyższe stopy zysku jest takie samo;
- B można stwierdzić, że istnieje możliwość kontroli ryzyka niesystematycznego portfela akcji;
- C metoda alokacji bezpiecznej umożliwi ustalenie racjonalnej struktury kapitałowej w taki sposób, aby przewidywana stopa zwrotu oraz prognozowany wskaźnik ryzyka były utrzymywane na stałym poziomie;
- D strategia rotacji sektorowej (ang. sector rotation strategy) jest na ogół stosowana przez inwestujących w krajowe aktywa finansowe.

15 Inwestor, który zainwestował w strategię covered call (używając minimalnej liczby naturalnej instrumentów niezbędnych do zbudowania tej strategii, przy czym wszystkie instrumenty wchodzące w skład tej strategii miały taką samą cenę wykonania), postanowił dodatkowo zająć krótką pozycję w jednej opcji kupna (short call) z identyczną 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 covered call inwestora. Jaką strategię uzyskał inwestor wskutek powyższej transakcji?

- A strategia reversal;
- B strategia long box;
- C strategia short strangle;
- D strategia short straddle.

16 W spółce ZZZ sprzedaż netto wyniosła 83.000 PLN a koszty sprzedaży dóbr wyniosły 34.000 PLN. Przy powyższych danych marża zysku brutto (gross profit margin) wyniosła:

- A 51%;
- B 56%;
- C 59%;
- D 60%.

17 W ocenie rentowności portfela inwestycji, za pomocą wskaźnika dywersyfikacji (ang. diversification measure) mierzy się:

- A zwrot, jaki musi osiągnąć inwestor akceptując ryzyko różne od ryzyka wymaganego przez tego inwestora;
- B o ile lepszą rentowność ma dany portfel w stosunku do portfela wybranego w wyniku zastosowania modelu polityki „kupuj i trzymaj” i o takim samym ryzyku;
- C dodatkowy zwrot z tytułu pełnej dywersyfikacji portfela;
- D dodatkowy zwrot z tytułu niepełnej dywersyfikacji portfela.

18 Akcje spółki YT wyceniane są zgodnie z modelem Gordona na 780 PLN, przy wymaganej stopie zwrotu dla akcji tej spółki równej 6,45% oraz stopie zwrotu z kapitału własnego (ROE) równej 7,50%. Ile wynosi wskaźnik wypłaty dywidendy (ang. dividend payout ratio), jeżeli prognozowana na koniec roku dywidenda osiąga wartość 32,76 PLN?

- A 0,30;
- B 0,49;
- C 0,51;
- D 0,70.

19 Wskaż, które z poniższych stwierdzeń dotyczących pomiaru dochodu z inwestycji jest nieprawdziwe:

- A średnia arytmetyczna prostych stóp zwrotu uwzględnia zmianę wartości inwestycji w całym badanym okresie, a nie zmiany wartości inwestycji w okresach pośrednich;
- B w zagadnieniach praktycznych pojawia się często problem określenia średniej stopy zwrotu w okresie, gdy znane są stopy zwrotu uzyskane w kolejnych podokresach tego okresu;
- C średnia geometryczna stóp zwrotu jest prawie zawsze niższa od średniej arytmetycznej stóp zwrotu;
- D z rozkładem ciągłym mamy do czynienia wtedy, gdy istnieje nieprzeliczalna, a zatem również nieskończona liczba stóp zwrotu i dla każdej z nich określona jest wartość funkcji gęstości.

20 Wskaż, które z poniższych stwierdzeń dotyczących zarządzania portfelem akcji jest nieprawdziwe:

- A głównym zadaniem instrumentów pochodnych przy konstruowaniu efektywnego portfela akcji jest ograniczenie systematycznego i specyficznego ryzyka;
- B strategię pasywnego zarządzania portfelem akcji charakteryzują wysokie koszty transakcji;
- C portfele hybrydowe mają podobną cechę jak portfele aktywne – przewartościowanie wyceny danej spółki lub branży, w którą jest prowadzona inwestycja;
- D w strategii aktywnego zarządzania portfelem akcji najważniejszym działaniem jest dobór odpowiedniego portfela wzorcowego (bazowego), który będzie nazywany portfelem normalnym.

21 Ile wynosi w chwili obecnej cena obligacji zerokuponowej, na osiem lat przed jej wykupem, jeżeli nominal tej obligacji równy jest 8.600,00 PLN, przy stopie zwrotu do wykupu (ang. yield to maturity) wynoszącej 16%?

- A 927,08 PLN;
- B 1.644,58 PLN;
- C 2.623,00 PLN;
- D 13.494,00 PLN.

22 Duration obligacji z odsetkami jest:

- A większe niż długość do terminu wykupu;
- B równe długości do terminu wykupu;
- C mniejsze niż długość do terminu wykupu;
- D nieporównywalne z długością do terminu wykupu.

23 W spółce KRKR kapitał własny wynosi 283.000 PLN, sprzedaż 545.250 PLN a wskaźnik obrotu aktywami całkowitymi 0,46. Przy powyższych wielkościach, wskaźnik dźwigni finansowej wyniesie:

- A 4,2;
- B 4,3;
- C 4,4;
- D 4,5.

24 W spółce NMM stopień dźwigni finansowej (degree of financial leverage) wyniósł 1,3. Oznacza to, że w przypadku gdy:

- A zysk operacyjny wzrośnie o 10%, to zysk netto wzrośnie o 13%;
- B zysk operacyjny spadnie o 10%, to zysk netto wzrośnie o 13%;
- C zysk operacyjny wzrośnie o 13%, to zysk netto wzrośnie również o 13%;
- D żadna z powyższych.

25 W Spółce KRA w 2018 r. średni okres inkasa (average collection period) wyniósł 32 dni, średni okres realizacji obrotu zapasami (average inventory processing turnover) wyniósł 29 dni, zaś okres płatności zobowiązań (payables payment period) wyniósł 24 dni. Przy powyższych danych, cykl konwersji gotówki wyniesie:

- A 36 dni;
- B 37 dni;
- C 38 dni;
- D 39 dni.

26 W zarządzaniu portfelem obligacji standardową strategią pasywną jest:

- A strategia dopasowania przepływów pieniężnych (ang. cash flow matching);
- B strategia immunizacji (ang. immunization);
- C strategia indeksowania (ang. indexing);
- D strategia wynikająca z oczekiwań zmian stóp procentowych.

27 Jeżeli cena opcji wynosi w chwili obecnej 5,20 PLN, to ile wyniesie cena tej samej opcji po zmianie ceny instrumentu bazowego z poziomu 15 PLN do poziomu 9 PLN, jeżeli współczynnik Delta tej opcji równy jest 0,42?

- A 2,52 PLN;
- B 2,68 PLN;
- C 5,62 PLN;
- D 7,72 PLN.

28 Wskaż, które z poniższych stwierdzeń dotyczących modelu ekonomicznej wartości dodanej (EVA, ang. Economic Value Added) jest prawdziwe:

- A EVA zazwyczaj jest prezentowana jako różnica między zyskiem netto a kosztem kapitału własnego;
- B w rachunku EVA porównuje się zwrot z inwestycji (ROIC w ujęciu względnym, NOPAT w ujęciu bezwzględnym) ze zwrotem, którego wymagają inwestorzy (WACC w ujęciu względnym, WACC * IC w ujęciu bezwzględnym);
- C jedynym parametrem rachunku EVA podatnym na zmiany, które dotyczą finansowania przedsiębiorstwa (zarówno jego struktury, jak i kosztów), jest ROIC;
- D NOPAT to zysk przed opodatkowaniem.

29 Portfel D osiągnął w badanym okresie wartość miernika Treynor'a na poziomie 5,25%, przy przeciętnej wartości stopy zwrotu z tego portfela równej 7,75% oraz współczynnika Beta równym 1,2. Jaka jest wartość miernika Jensen'a dla portfela D, jeżeli przeciętna wartość stopy zwrotu z portfela rynkowego osiągnęła poziom 4,75%?

- A 1,45%;
- B 1,60%;
- C 2,05%;
- D 2,34%.

30 Oczekiwany zwrot z akcji spółki KJ równy jest 5,48%, podczas gdy stopa wolna od ryzyka kształtuje się na poziomie 1,79%. Ile wynosi wariancja zwrotów z portfela rynkowego, jeżeli zwrot z portfela rynkowego wynosi 4,25%, natomiast kowariancja pomiędzy zwrotami z akcji spółki KJ a zwrotami z portfela rynkowego równa jest 0,078?

- A 0,052;
- B 0,117;
- C 0,780;
- D 19,231.

Nr pyt.	Odpowiedź
1	B
2	B
3	D
4	A
5	C
6	D
7	A
8	A
9	B
10	C
11	B
12	D
13	A
14	A
15	D
16	C
17	D
18	D
19	A
20	B
21	C
22	C
23	A
24	A
25	B
26	C
27	B

Nr pyt.	Odpowiedź
28	B
29	D
30	A

