

0

TEST EGZAMINACYJNY DLA KANDYDATÓW NA DORADCÓW INWESTYCYJNYCH

Zagadnienia zawarte w teście ujęto według stanu prawnego
na dzień 25 października 2001 roku

Zestaw numer 0

25 listopada 2001
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 Papierów Wartościowych i Giełd

1. Doradca inwestycyjny chciałby oszacować w procentach przeciętną stopę zwrotu z akcji A. Losowa próba z 15 dni wykazała w skali rocznej przeciętną stopę zwrotu $x=10\%$, przy odchyleniu standardowym $s=3\%$. Zakładając, że rozkład stopy zwrotu jest normalny i nie występuje potrzeba dokonania korekty ze względu na skończoność populacji, podaj ile wynosi 95% przedział ufności dla przeciętnej stopy zwrotu z tej akcji?

Wartość zmiennej i prawdopodobieństwa w rozkładzie

t: Liczba stopni swobody	t0,050	t0,025	t0,005
13	1,771	2,160	3,012
14	1,761	2,145	2,977
15	1,753	2,131	2,947
16	1,746	2,120	2,921

- A: [8,34; 11,66],
B: [7,74; 12,37],
C: [8,95; 11,12],
D: [9,44; 10,67].

2. Firma doradztwa inwestycyjnego zapewnia, że przeciętna stopa zwrotu z akcji w gałęzi przemysłu P wynosi 11%. Inwestor chce sprawdzić tę opinię, pobiera więc próbę złożoną z akcji 50 spółek należących do tej gałęzi i stwierdza, że średnia stopa zwrotu z akcji w próbie wyniosła 10% przy odchyleniu standardowym 3%. Czy inwestor ma dostateczne podstawy do odrzucenia zapewnienia firmy doradczej przy poziomach istotności 0,05 i 0,01.

Prawdopodobieństwo, że standaryzowana normalna zmienna losowa przyjmie wartości z przedziału od 0 do Z wynosi:

Z	prawdopodobieństwo
0,05	0,0199
1,25	0,3944
1,48	0,4306
1,96	0,4750
2,13	0,4834
2,58	0,4950
2,78	0,4973

- A: tak przy poziomie istotności 0,05; nie przy poziomie istotności 0,01,
B: nie przy poziomie istotności 0,05; nie przy poziomie istotności 0,01,
C: tak przy poziomie istotności 0,05; tak przy poziomie istotności 0,01,
D: nie przy poziomie istotności 0,05; tak przy poziomie istotności 0,01.

3. Podział aktywów funduszy inwestycyjnych lokujących środki za granicą zmienia się w zależności od tego jak w poszczególnych krajach kształtują się aktualne stopy zwrotu z akcji. W końcu roku zarząd funduszu rozważa zmianę proporcji między lokatami w akcje w krajach X, Y i Z. Decyzję o zmianie uzależniono od tego, czy można statystycznie uzasadnić, że między rocznymi stopami zwrotu z akcji tych trzech krajów w danym roku występowały różnice. Pobrano losowo próby z 50 akcji z kraju X, 32 z kraju Y, oraz 28 z kraju Z i obliczono roczne stopy zwrotu ze wszystkich rodzajów zbadanych akcji. Analiza wariancji dała następujące wyniki: suma kwadratów błędów (sum of squares for error) $SSE=22\ 399,8$, suma kwadratów odchyłeń całkowitych (total sum of squares) $SST=32\ 156,1$. Oblicz statystykę F i odpowiedz, czy przy poziomie istotności 0,05 w oparciu o uzyskane wyniki zarząd funduszu powinien zmienić proporcje między lokatami w wymienionych krajach?

Krytyczne wartości F przy poziomie istotności 0,05:

Liczba stopni swobody w mianowniku	Liczba stopni swobody w liczniku	Wartość rozkładu F
3	3	9,28
3	120	8,55
20	3	3,10
40	2	3,23
120	2	3,07
120	3	2,68

- A: $F=23,3$; tak powinien zmienić proporcje,
B: $F=1,17$; tak powinien zmienić proporcje,
C: $F=23,3$; nie nie powinien zmieniać proporcji,
D: $F=1,17$; nie nie powinien zmieniać proporcji.

4. Załóżmy, że jest dwóch inwestorów A i B, z których każdy posiada jako jedyne aktywo jedną obligację. Załóżmy również, że obligacja posiadana przez inwestora A jest identyczna jak obligacja posiadana przez inwestora B (ma takie same wszystkie cechy i parametry, w tym cenę, stopę zwrotu w terminie do wykupu, kupon, okres do wykupu, itd.). Inwestor A decyduje się trzymać posiadaną obligację do terminu wykupu, natomiast inwestor B decyduje się sprzedać posiadaną obligację przed terminem wykupu. Na jakie z wymienionych poniżej dodatkowych ryzyk naraża się inwestor B w porównaniu do inwestora A decydując się na sprzedaż posiadanej obligacji przed terminem wykupu (załóż, że środki uzyskane ze zbycia obligacji inwestor B chce przeznaczyć na pokrycie swoich wydatków):

I: na ryzyko reinwestycji;
II: na ryzyko stopy procentowej;
III: na ryzyko inflacji;
IV: na ryzyko płynności;

A: (III, IV),
B: (II, III),
C: (II, IV),
D: (I, II, III, IV).

5. Inwestor rozważa kupno dwuletniej obligacji kuponowej, której cena równa się 94,79 zł, wartość nominalna 100 zł, a oprocentowanie wynosi 7%. Odsetki są płatne raz w roku na koniec roku. Ile wynosi stopa kuponowa (SK), bieżąca stopa zwrotu (SB) i stopa zwrotu w terminie do wykupu (YTM) dla tej obligacji?

A: SK=7%; SB=7,38%; YTM=10%,
B: SK=7%; SB=10%; YTM=12%,
C: SK=7,38%; SB=8,56%; YTM=10%,
D: SK=10%; SB=7,38%; YTM=12%.

6. Inwestor posiada 4 letnią obligację kuponową o wartości nominalnej 100 zł, oprocentowaniu 8% i cenie 96,75 zł. Odsetki są płatne raz w roku na koniec roku. Oblicz całkowitą stopę zwrotu z tej obligacji przy założeniu, że inwestor ma dwuletni horyzont inwestycyjny, płatności kuponowe w pierwszych dwóch latach mogą być reinwestowane w/g rocznej stopy procentowej równej 9%, a wymagana stopa zwrotu w terminie do wykupu z obligacji dwuletnich wyniesie na koniec okresu inwestycyjnego 10%.

A: 8,2%,
B: 9,6%,
C: 7,4%,
D: 9,9%.

7. Oblicz wewnętrzną stopę zwrotu z portfela składającego się z następujących dwóch obligacji A i B:

Obligacja	A	B
Oprocentowanie	7%	10%
Okres do wykupu (w latach)	1	2
Wartość nominalna	100	200
Cena	98,15	200
Stopa zwrotu w terminie do wykupu	9%	10%

Odsetki od obligacji A i B płatne są raz w roku na koniec roku.

- A: 8,6%,
B: 9,0%,
C: 9,4%,
D: 9,8%.

8. Załóżmy, że w celu wyceny hipotecznych listów zastawnych przy prognozowaniu przedterminowych spłat pożyczek hipotecznych będących podstawą ich emisji wykorzystuje się poziom spłat przedterminowych PSA (Public Securities Association). Poziom wzorcowy '100 PSA' oznacza, że: 1) w pierwszym miesiącu warunkowa stopa spłat przedterminowych jest równa 0,2% i rośnie o 0,2% w skali rocznej w każdym następnym miesiącu, aż do osiągnięcia poziomu 6%; 2) dla następnych miesięcy warunkowa stopa spłat przedterminowych jest stała i wynosi 6% w skali rocznej. Przy założeniu 165 PSA oblicz miesięczną stopę zapadalności SMM (single monthly mortality rate) dla dwudziestego miesiąca.

- A: 0,22%,
B: 0,41%,
C: 0,56%,
D: 0,78%.

9. Obligacje bez opcji refinansowania, to obligacje:

A: które są emitowane przez przedsiębiorstwa w wyniku niemożliwości uzyskania kredytu refinansowego w banku,

B: które są emitowane przez banki w momencie, w którym stopa kredytu refinansowego NBP jest na tyle wysoka, że nie opłaca się pozyskiwać środków na rynku międzybankowym,

C: których wcześniejszy wykup jest zabroniony jedynie wtedy, gdy środki na ich spłatę pochodzą z wpływów z emisji innych papierów dłużnych o niższym koszcie,

D: które są emitowane przez gminy w celu pozyskania środków na realizację inwestycji infrastrukturalnych, które nie mogą zostać sfinansowane poprzez emisję akcji.

10. Załóżmy, że dwa papiery, których parametry podano poniżej są wycenione zgodnie z linią rynku papierów wartościowych (SML). Ile wynosi oczekiwana stopa zwrotu z papieru o współczynniku beta równym 2?

	Oczekiwana stopa zwrotu	Beta
Papier 1	6%	0,5
Papier 2	12%	1,5

- A: 14%,
B: 15%,
C: 16%,
D: 17%.

11. Przypuśćmy, że istnieje dobrze zdywersyfikowany portfel papierów wartościowych P o współczynniku beta równym 1,2. Załóżmy również, że w warunkach równowagi stopę zwrotu z aktywów wyznacza linia rynku papierów wartościowych (SML), że stopa zwrotu wolna od ryzyka wynosi 3%, a stopa zwrotu z portfela rynkowego 9%. W wyniku chwilowej nierównowagi rynku stopa zwrotu z portfela P szacowana jest na 15%. Zaproponuj odpowiednią strategię arbitrażową wykorzystującą różnicę pomiędzy obecnie szacowaną stopą zwrotu z portfela P w warunkach nierównowagi rynku, a oczekiwaną stopą zwrotu w warunkach równowagi, zgodną z linią rynku papierów wartościowych SML.

- A: sprzedaj krótko dobrze zdywersyfikowany portfel papierów wartościowych o oczekiwanej stopie zwrotu równej 10,2% i beta 1,2 oraz jednocześnie kup portfel papierów P wymieniony w zadaniu,
B: sprzedaj krótko portfel papierów P wymieniony w zadaniu oraz jednocześnie kup dobrze zdywersyfikowany portfel papierów wartościowych o oczekiwanej stopie zwrotu równej 10,2% i beta 1,2,
C: sprzedaj krótko dobrze zdywersyfikowany portfel papierów wartościowych o oczekiwanej stopie zwrotu równej 6% i beta 0,5 oraz jednocześnie kup dobrze zdywersyfikowany portfel papierów wartościowych o oczekiwanej stopie zwrotu 15% i beta 2,
D: sprzedaj krótko portfel papierów P wymieniony w zadaniu oraz jednocześnie kup dobrze zdywersyfikowany portfel papierów wartościowych o oczekiwanej stopie zwrotu równej 15% i beta 2.

12. Załóżmy, że jedynie dwa wskaźniki określają stopy zwrotu z aktywów: nieoczekiwany wzrost inflacji i nieoczekiwany wzrost PKB. Poniżej przedstawiono dane dotyczące dobrze zdywersyfikowanych portfeli A i B.

Portfel	Oczekiwana stopa zwrotu	Wrażliwość na nieoczekiwane zmiany inflacji	Wrażliwość na nieoczekiwane zmiany PKB
A	0,12	1,0	1,5
B	0,10	0,5	1,0

Z powyższych dwóch portfeli A i B chcemy utworzyć jeden portfel C, który będzie wystawiony wyłącznie na nieoczekiwane zmiany PKB. Ile powinny wynosić wagi portfeli A i B w nowym portfelu C oraz jaka będzie wrażliwość nowego portfela na nieoczekiwane zmiany PKB.

- A: $W_a = -0,5$; $W_b = 1,5$; wrażliwość = $1,0$,
B: $W_a = -1,0$; $W_b = 2,0$; wrażliwość = $0,5$,
C: $W_a = 0,5$; $W_b = -1,5$; wrażliwość = $-1,0$,
D: $W_a = 1,0$; $W_b = -2,0$; wrażliwość = $0,5$.

13. Załóżmy, że odchylenie standardowe stopy zwrotu z portfela P wynosi $0,18$, współczynnik beta tego portfela wynosi $0,9$, a wskaźnik Sharpe'a $0,278$. Podaj ile wynosi wskaźnik Treynora dla tego portfela.

- A: $0,0121$,
B: $0,0243$,
C: $0,0556$,
D: $0,0798$.

14. Które z poniższych definicji dotyczących strategii inwestycyjnych są prawdziwe:

I: strategia bieżącego dochodu polega na bieżącym monitorowaniu, czy portfel przynosi dochody kapitałowe;

II: strategia wzrostu wartości kapitału polega na powiększaniu realnej wartości portfela z upływem czasu;

III: strategia zachowania kapitału polega na konstrukcji portfela w taki sposób, aby dostarczał on bieżących dochodów;

IV: strategia całkowitego zwrotu polega na powiększaniu wartości portfela i dostarczaniu bieżących dochodów;

A: (I, II, IV),

B: (III, IV),

C: (II, IV),

D: (I, II).

15. Portfel składa się z akcji o wartości 80 tysięcy zł i bonów skarbowych o wartości 20 tysięcy zł. Część portfela złożona z akcji ma parametr beta równy 0,95, a wartość jednego kontraktu futures na indeks rynku wynosi 1 tysiąc zł. Przewidując wzrost wartości cen akcji zarządzający chce zwiększyć współczynnik beta portfela. Zakładając, że beta kontraktów futures wynosi 1, a beta bonów skarbowych 0, oblicz ile kontraktów futures powinien kupić zarządzający aby powiększyć współczynnik beta portfela do 1,2.

A: 21,

B: 32,

C: 44,

D: 56.

16. Na rynku występują dwie obligacje: rządowa o rentowności 9% i wyemitowana przez przedsiębiorstwo o rentowności 13%. Proszę podać jaka jest względna rozpiętość stóp zwrotu pomiędzy tymi obligacjami i współczynnik stóp zwrotu.

	Względna rozpiętość stóp zwrotu	Współczynnik stóp zwrotu
A:	0,44	0,69,
B:	0,44	1,44,
C:	0,69	1,44,
D:	1,44	0,44.

17. Dla obligacji 7 letniej, której pozostało równo pięć lat do wykupu i która wypłaca odsetki co pół roku wskaźnik wypukłości (convexity) wyrażony w latach wynosi 10,643. Proszę podać ile wynosi wskaźnik wypukłości wyrażony w okresach odsetkowych.

A: 5,3215,
B: 10,643,
C: 21,286,
D: 42,572.

18. Proszę obliczyć różnicę w złotych pomiędzy nową ceną obligacji piętnastoletniej o kuponie 10%, o wartości nominalnej 100 zł przy stopie rynkowej 5%, po spadku rynkowych stóp procentowych o 100 punktów bazowych, a nową ceną obligacji obliczoną według formuły względnej zmiany ceny obligacji przy wykorzystaniu czasu trwania Macullay'a (Macullay duration), również po spadku rynkowych stóp procentowych o 100 punktów bazowych.

A: 0,92 zł,
B: 0,84 zł,
C: - 0,92 zł,
D: - 0,84 zł.

** Treść pytania po lekturze technicznej.*

19. Dwaj inwestorzy instytucjonalni posiadają w swoich portfelach obligacje zerokuponowe. Pierwszy z nich posiada obligacje o terminie wykupu za 8 lat, których wartość rynkowa wynosi 37 615 986,17 zł, zaś wartość nominalna 100 mln zł. Portfel drugiego inwestora zbudowany jest z obligacji dziesięcioletnich, których rentowność w terminie do wykupu wynosi 14%. Proszę obliczyć według jakiej stopy zwrotu pierwszy inwestor powinien zainwestować uzyskane po wykupie obligacji wolne środki, aby w terminie dziesięcioletnim uzyskać taką samą rentowność jak rentowność inwestycji uzyskana przez drugiego inwestora.

A: 17%,
B: 18%,
C: 19%,
D: 20%.

20. O harmonizacji portfela obligacji mówimy wówczas, gdy portfel jest tak skonstruowany, że:

I: w zakładanym przez inwestora momencie portfel jest niewrażliwy na zmiany rynkowych stóp procentowych

II: zapewnia wpływy gotówkowe dokładnie dopasowane do wydatków, finansowaniu których ma służyć

III: osiągnięcie celu harmonizacji dokonuje się bez względu na towarzyszące temu koszty - ten parametr nie jest brany pod uwagę

IV: osiągnięcie celu harmonizacji dokonuje się przy możliwie najniższym koszcie

A: (I, II, IV)

B: (I, IV)

C: (II, IV)

D: (II, III)

21. Jaka jest różnica w złotych pomiędzy maksymalną możliwą do zaakceptowania ceną rynkową za obligację dziesięcioletnią z opcją przedterminowego wykupu za dwa lata, po cenie o równowartości 105% wartości nominalnej, gdy rynek oczekuje realizacji tej opcji w pierwszym możliwym terminie, a podobną obligacją, różniącą się tylko tym, że nie posiada dodatkowej opcji. Obligacja ma wartość nominalną 1 000 zł i wypłacane są corocznie kupony o wartości 100 zł. Z krzywej dochodowości wynika, że rynkowa stopa procentowa dla obligacji o terminie wykupu za 10 lat wynosi 9%, zaś dla obligacji o terminie wykupu za dwa lata wynosi 6%.

A: obligacja z opcją przedterminowego wykupu jest wyceniana o 53,66 zł powyżej podobnej obligacji lecz nie posiadającej opcji,

B: obligacja z opcją przedterminowego wykupu jest wyceniana o 14,18 zł poniżej podobnej obligacji lecz nie posiadającej opcji,

C: obligacja z opcją przedterminowego wykupu jest wyceniana o 44,50 zł powyżej podobnej obligacji lecz nie posiadającej opcji,

D: obligacja z opcją przedterminowego wykupu jest wyceniana o 32,54 zł powyżej podobnej obligacji lecz nie posiadającej opcji.

22. Portfel składa się z dwóch akcji A i B o zerowej korelacji między sobą, zaś na rynku niedozwolona jest krótka sprzedaż. Proszę obliczyć jaki jest udział akcji A w portfelu charakteryzującym się minimalnym ryzykiem, gdy odchylenie standardowe akcji B jest trzykrotnie większe od odchylenia standardowego akcji A.
- A: 10%,
B: 25%,
C: 75%,
D: 90%.
23. Proszę obliczyć współczynnik beta dla akcji, która charakteryzuje się następującymi stopami zwrotu: w pierwszym okresie 5%, w drugim 3% i w trzecim -2%, gdy w tych samych okresach portfel rynkowy osiąga następujące stopy zwrotu: w pierwszym okresie 10%, w drugim 0% i w trzecim 2%.
- A: 0,3,
B: 0,4,
C: 0,5,
D: 0,6.
24. Korelacja pomiędzy dwoma aktywami (zmienną zależną i niezależną) wynosi 0,6. Oznacza to, że:
- A: zmiany zmiennej zależnej wyjaśniane są w 36% przez zmiany zmiennej niezależnej,
B: zmiany zmiennej zależnej wyjaśniane są w 60% przez zmiany zmiennej niezależnej,
C: zmiany zmiennej niezależnej wyjaśniane są w 36% przez zmiany zmiennej zależnej,
D: zmiany zmiennej niezależnej wyjaśniane są w 60% przez zmiany zmiennej zależnej.
25. Analizując funkcje użyteczności dwóch inwestorów A i B możemy stwierdzić, że:
- A: jeżeli inwestor A charakteryzuje się awersją do ryzyka, to druga pochodna jego funkcji użyteczności będzie dodatnia,
B: jeżeli inwestor B charakteryzuje się skłonnością do ryzyka, to druga pochodna jego funkcji użyteczności będzie ujemna,
C: jeżeli inwestor B charakteryzuje się skłonnością do ryzyka, to pierwsza pochodna jego funkcji użyteczności będzie ujemna,
D: jeżeli inwestor A charakteryzuje się awersją do ryzyka, to druga pochodna jego funkcji użyteczności będzie ujemna.

26. W przypadku, gdy inwestorzy mogą bez ograniczeń udzielać pożyczek i zaciągać pożyczki przy tej samej wolnej od ryzyka stopie procentowej, to:

I: zarządzający portfelem ryzykownych aktywów może wyznaczyć optymalny układ walorów nie uwzględniając funkcji preferencji inwestora;

II: dla każdego inwestora może istnieć inny optymalny portfel ryzykownych aktywów, z tym że wszystkie portfele ryzykownych aktywów leżą na jednej linii;

III: wolne od ryzyka stopy procentowe przy udzielaniu i zaciąganiu pożyczek różnią się pomiędzy sobą, lecz te różnice są bardzo niewielkie;

IV: zaciągnięcie pożyczki jest równoznaczne z krótką sprzedażą aktywów wolnych od ryzyka;

- A: (I, III),
B: (II, III),
C: (I, IV),
D: (II, IV).

27. Inwestycja o wartości początkowej 3000 jest warta po pięciu latach 5000. Proszę obliczyć historyczną stopę zwrotu z tej inwestycji za cały okres jej posiadania (Holding Period Return - HPR), historyczną roczną stopę zwrotu z tej inwestycji (roczna HPR) i stopę procentową za okres posiadania inwestycji (Holding Period Yield - HPY) oraz roczną stopę procentową (roczna HPY).

	HPR	HPY	roczna HPR	roczna HPY
A:	1,67	0,67	1,11	0,11,
B:	1,67	0,67	1,13	0,13,
C:	0,67	1,67	0,11	1,11,
D:	0,67	1,67	0,13	1,13.

28. Proszę określić, które z poniższych rozkładów częstości, zwanych również kurtozą charakteryzują się najwyższą wartością odchylenia standardowego:

- A: rozkłady platokurtyczny (spłaszczony),
B: rozkłady leptokurtyczny (spiczasty),
C: na podstawie posiadanych danych nie można tego ustalić,
D: w przypadku A i B odchylenia standardowego może być jednakowe.

29. Mając następujący zbiór danych populacji: 0,2; 0,3; 0,6; 0,8; 1,0; 1,5; 1,7; 3,2; 3,2; 3,3; 3,4; 3,5; 3,6; 3,7; 3,8; 3,9; 4,0; 4,1; 4,2; 4,3; 4,5; 4,5; 4,5; 4,5; 4,6; 4,7; 4,8; 4,9; 5,0, który charakteryzuje się takimi parametrami jak średnia, która wynosi 3,36 i odchylenie standardowe wynoszące 1,48, proszę stwierdzić, czy twierdzenie Czebyszewa odnoszące się do dwóch odchyłeń standardowych i reguła empiryczna odnosząca się do dwóch odchyłeń standardowych, zostały potwierdzone w powyższej populacji, czy też nie zostały potwierdzone.

Twierdzenie Czebyszewa Reguła empiryczna

- | | |
|-----------------------------|---------------------------|
| A: zostało potwierdzone | została potwierdzona, |
| B: zostało potwierdzone | nie została potwierdzona, |
| C: nie zostało potwierdzone | nie została potwierdzona, |
| D: nie zostało potwierdzone | została potwierdzona. |

30. Przepis ustawy o rachunkowości, stanowiący, że: "W księgach rachunkowych i wyniku finansowym jednostki należy ująć wszystkie osiągnięte, przypadające na jej rzecz przychody i obciążające ją koszty związane z tymi przychodami dotyczące danego roku obrotowego, niezależnie od terminu ich zapłaty." - wyraża następującą z wymienionych nadrzędnych zasad rachunkowości:

- A: zasadę ciągłości,
- B: zasadę memoriałową,
- C: zasadę współmierności,
- D: zasadę istotności.

31. Zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości, informacja dodatkowa w rocznym sprawozdaniu finansowym jednostki, nie będącej bankiem ani ubezpieczycielem, powinna obejmować, w szczególności:

I: informacje o znaczących zdarzeniach, jakie nastąpiły po dniu bilansowym, a nie uwzględnionych w bilansie i rachunku zysków i strat;
II: informacje o aktualnej i przewidywanej sytuacji finansowej;
III: dane o strukturze własności kapitału podstawowego oraz liczbie i wartości nominalnej subskrybowanych akcji, w tym uprzywilejowanych;
IV: strukturę rzeczową (rodzaje działalności) i terytorialną (kraj, eksport) przychodów ze sprzedaży towarów i produktów;

- A: (I, II, IV),
B: (I, III, IV),
C: (I, II, III, IV),
D: (II, III).

32. Zgodnie z ustawą o rachunkowości, jeżeli założenie, że jednostka będzie kontynuowała działalność gospodarczą nie jest zasadne, to wycena wymienionych składników majątku trwałego następuje we wskazany poniżej sposób:

I: udziałów w innych jednostkach - po cenach sprzedaży netto możliwych do uzyskania;
II: wartości niematerialnych i prawnych - po cenach nabycia lub kosztach wytworzenia;
III: środków trwałych - po cenach sprzedaży netto możliwych do uzyskania, nie wyższych od cen nabycia lub kosztów wytworzenia, pomniejszonych o dotychczasowe odpisy amortyzacyjne (umorzeniowe);
IV: inwestycji rozpoczętych - po cenach nabycia lub kosztach wytworzenia, pomniejszonych o dotychczasowe odpisy amortyzacyjne (umorzeniowe);

- A: (III),
B: (III, IV),
C: (II, IV),
D: (I, II).

33. Zgodnie z ustawą o rachunkowości, nadwyżkę dodatnich różnic kursowych nad ujemnymi, dotyczącą jednej waluty, powstałą w związku z wyceną na dzień bilansowy przez jednostki inne niż banki należności i zobowiązań w walutach obcych, zalicza się do:

- A: pozostałych przychodów operacyjnych,
B: przychodów z operacji finansowych,
C: zysków nadzwyczajnych,
D: przychodów przyszłych okresów.

34. Zgodnie z rozporządzeniem Rady Ministrów w sprawie szczegółowych warunków, jakim powinien odpowiadać prospekt emisyjny..., w prospekcie emisyjnym emitenta akcji ubiegającego się po raz pierwszy o uzyskanie zgody na ich wprowadzenie do publicznego obrotu, w rozdziale "Sprawozdania finansowe" zamieszcza się sprawozdanie finansowe i odpowiednio skonsolidowane sprawozdanie finansowe, sporządzone na dzień bilansowy poprzedzający datę złożenia prospektu do Komisji Papierów Wartościowych i Giełd o nie więcej niż:

- A: 6 miesięcy,
- B: 9 miesięcy,
- C: 12 miesięcy,
- D: 18 miesięcy.

35. Zgodnie z ustawą o rachunkowości, prawdą jest, że:

- I: zobowiązania krótkoterminowe to zobowiązania, których okres spłaty na dzień bilansowy jest nie dłuższy niż rok;
- II: do pozostałych kosztów operacyjnych zalicza się koszty nie związane bezpośrednio ze zwykłą działalnością jednostki, w szczególności koszty spowodowane sprzedażą środków trwałych;
- III: dzień bilansowy to dzień sporządzenia sprawozdania finansowego, będący jednocześnie dniem złożenia podpisów przez osoby odpowiedzialne za sporządzenie tego sprawozdania;
- IV: inwestycje rozpoczęte stanowią ogół poniesionych kosztów pozostających w bezpośrednim związku z nabyciem aktywów finansowych;

- A: (I, II),
- B: (I, III, IV),
- C: (I, II, IV),
- D: (I, II, III, IV).

36. Zgodnie z uchwałą Komisji Nadzoru Bankowego w sprawie szczególnych zasad sporządzania przez banki skonsolidowanych sprawozdań finansowych, bank będący jednostką dominującą nie korzystającą ze zwolnień i wyłączeń z konsolidacji, konsoliduje:

I: jednostki stowarzyszone - metodą praw własności;
II: jednostki zależne o całkowicie odmiennym niż bank rodzaju działalności - metodą pełną;
III: jednostki zależne, w przypadku których sprawowanie przez bank kontroli jest w sposób istotny ograniczone - metodą praw własności;
IV: jednostki zależne, których zadaniem statutowym jest głównie świadczenie usług na rzecz banku - metodą praw własności;

A: (I, III),
B: (I, II, IV),
C: (II, III),
D: (III, IV).

37. Zgodnie z rozporządzeniem Ministra Finansów w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych, zysk lub stratę ze zbycia lokat funduszu wylicza się metodą:

A: "pierwsze przyszło - pierwsze wyszło" (FIFO), przyjmując, że rozchód danego składnika lokat wycenia się kolejno po cenach najwcześniejszych zakupów,
B: "ostatnie przyszło - pierwsze wyszło" (LIFO), przyjmując, że rozchód danego składnika lokat wycenia się kolejno po cenach najpóźniejszych zakupów,
C: "najdroższe sprzedaje się jako pierwsze" (HIFO), polegającą na przypisaniu sprzedanym składnikom najwyższej ceny nabycia danego składnika lokat,
D: "według cen przeciętnych", polegającą na przypisaniu sprzedanym składnikom ceny ustalonej jako średnia ważona cen nabycia danego składnika lokat.

38. Zgodnie z rozporządzeniem Rady Ministrów w sprawie rodzaju, formy i zakresu informacji bieżących i okresowych oraz terminów ich przekazywania przez emitentów papierów wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu, sprawozdania finansowe i skonsolidowane sprawozdania finansowe oraz dane porównywalne emitentów będących podmiotami zagranicznymi mogą zostać zaprezentowane, pod warunkiem wskazania różnic pomiędzy tymi sprawozdaniami a sprawozdaniami, które zostałyby sporządzone według polskich standardów rachunkowości, zgodnie z zasadami określonymi przez:

- A: Międzynarodowe Standardy Rachunkowości lub Amerykańskie Standardy Rachunkowości,
- B: wyłącznie Międzynarodowe Standardy Rachunkowości,
- C: dowolnie wybrane standardy rachunkowości, obowiązujące w krajach członkowskich Unii Europejskiej,
- D: standardy rachunkowości kraju pochodzenia emitenta.

39. Spółka ABC S.A. osiągnęła za rok obrotowy zysk netto 20.800 tys. zł. Kapitał zakładowy tej spółki nie zmienił się w trakcie roku i składał się z 3.500.000 akcji zwykłych na okaziciela i 500.000 akcji imiennych uprzywilejowanych co do dywidendy, dla których zadeklarowana do wypłaty dywidenda wynosiła 2,50 zł na każdą akcję uprzywilejowaną. Wszystkie akcje były w posiadaniu akcjonariuszy. Spółka nie posiadała akcji własnych. Przy cenie rynkowej jednej akcji spółki ABC S.A. 22 zł, wskaźnik relacji ceny do zysku (PE ratio) wynosi:

- A: 4,50,
- B: 4,23,
- C: 3,94,
- D: 3,70.

40. Zgodnie z rozporządzeniem Ministra Finansów w sprawie szczególnych warunków, którym powinna odpowiadać rachunkowość narodowych funduszy inwestycyjnych, udziały wiodące, stanowiące składnik portfela inwestycyjnego narodowego funduszu inwestycyjnego, ujmują się w sprawozdaniu finansowym:

- A: według wartości przeszacowanej do ich wartości rynkowej,
- B: według cen nabycia,
- C: według niższej z wartości - ceny nabycia albo ceny rynkowej,
- D: według wartości wyznaczonej metodą praw własności.

41. Zgodnie z ustawą o rachunkowości, jako lokaty w bilansie jednostki będącej ubezpieczycielem, wykazuje się:

I: zaliczki na poczet wartości niematerialnych i prawnych;

II: dłużne papiery wartościowe emitowane przez jednostki zależne i stowarzyszone;

III: pożyczki hipoteczne;

IV: pożyczki dla jednostek, w których ubezpieczyciel posiada udziały i akcje;

A: (I, II, III, IV),

B: (II),

C: (II, III, IV),

D: (II, III).

42. Wskaż, które z poniższych metod rachunku efektywności inwestycji należą do metod określanych jako niedyskontowe (nie uwzględniające wartości pieniądza w czasie):

I: wartości bieżącej netto;

II: prostego okresu zwrotu;

III: stopy zwrotu;

IV: wewnętrznej stopy zwrotu;

A: (I, II, III, IV),

B: (II, III, IV),

C: (II, III),

D: (I, IV).

43. Planujesz zakup maszyny za 800 zł. Po roku maszyna będzie całkowicie zużyta i jej wartość można pominąć w obliczeniach. W wyniku eksploatacji maszyny nastąpi przepływ pieniądza w wysokości 900 zł. Zbadaj opłacalność projektu metodą wewnętrznej stopy zwrotu i wskaż, przy których z niżej wymienionych stóp dyskontowych można zaakceptować projekt ze względu na jego opłacalność.

I: 10%

II: 12%

III: 15%

IV: 17%

A: (I, II),

B: (II, III, IV),

C: (III, IV),

D: (IV).

44. W przypadku metody indeksu rentowności, służącej do oceny projektów inwestycyjnych, wskaż stwierdzenia prawdziwe:

I: wskazania indeksu rentowności dotyczące akceptacji pojedynczego projektu pokrywają się ze wskazaniami metody wartości bieżącej netto;
II: indeks rentowności obliczany jest jako iloraz wartości bieżącej wypływów pieniądza (licznik) oraz wartości bieżącej jego przyływów (mianownik);
III: projekt inwestycyjny należy zaakceptować, gdy indeks rentowności jest mniejszy od 1;
IV: przy porównaniu projektów inwestycyjnych za pomocą indeksu rentowności za lepszy uznaje się projekt, dla którego indeks osiąga wyższą wartość;

- A: (I, II, IV),
B: (I, IV),
C: (II, III, IV),
D: (I, III).

45. Prognozowany przepływ gotówki (Cash Flow) projektu inwestycyjnego przedstawia się następująco: $t(0)$ - 100.000 zł, $t(1)$ 60.000 zł i $t(2)$ 70.000 zł. Dokonując oceny ekonomicznej efektywności projektu przyjmij, że koszt kapitału wynosi 10%. Na podstawie powyższych danych przeprowadź analizę wrażliwości wartości bieżącej netto projektu (NPV) względem wielkości nakładów oraz przyjętej stopy dyskontowej i wskaż stwierdzenia prawdziwe.

I: jeżeli poniesione nakłady byłyby niższe o 10%, to NPV przy pozostałych elementach stałych wyniosłaby 12.396,69 zł;
II: jeżeli przyjęta stopa dyskontowa byłaby niższa o 10%, to NPV przy pozostałych elementach stałych wyniosłaby 13.963,47 zł;
III: NPV analizowanego projektu jest bardziej wrażliwa na zmiany wysokości nakładów inwestycyjnych niż na zmiany w wysokości stopy dyskontowej;
IV: NPV analizowanego projektu jest bardziej wrażliwa na zmiany w wysokości stopy dyskontowej niż na zmiany wysokości nakładów inwestycyjnych;

- A: (II, III),
B: (I, II, IV),
C: (I, III),
D: (IV).

46. W przypadku zastosowania metody ekwiwalentu pewności (CEA) przy analizie projektów inwestycyjnych prawdą jest, że:

I: czynnik ekwiwalentu pewności dla wpływów pieniądza zwiększa się wraz z wydłużeniem okresu prognozy;

II: ekwiwalent pewności przepływu pieniądza (Cash Flow) przy wyliczaniu wartości bieżącej netto (NPV) jest dyskontowany przy zastosowaniu stopy będącej równowartością stopy zwrotu z aktywów wolnych od ryzyka;

III: czynnik ekwiwalentu pewności może przybierać wartość większą od jedności;

IV: po przemnożeniu ryzykownego przepływu gotówki przez czynnik ekwiwalentu pewności otrzymujemy wielkość ekwiwalentu pewności dla danego przepływu;

A: (I, II, III, IV),

B: (I, IV),

C: (II, III),

D: (II, III, IV).

47. Jeżeli aktywa spółki XYZ mają wartość 1.000.000 zł i są finansowane pasywami o następującej wartości:
200.000 zł - dług,
400.000 zł - akcje uprzywilejowane,
400.000 zł - akcje zwykłe,
zaś koszt kapitału przedstawia się następująco:
koszt długu - 20% , koszt akcji uprzywilejowanych - 30% , koszt akcji zwykłych - 40% , to średni ważony koszt kapitału wynosi:

A: 25%,

B: 28%,

C: 30%,

D: 32%.

48. W przypadku, gdy cena aktywów stanowiących przedmiot leasingu wynosi 50.000 zł, oprocentowanie kredytu leasingowego 12 % rocznie, zaś umowa leasingu została zawarta na 5 lat, to płatność leasingowa (płatność ta obejmuje ratę kapitałową oraz odsetki jest równa w każdym roku i płatna na koniec roku) wynosi z dokładnością do 1 zł:

A: 13.870 zł,

B: 14.005 zł,

C: 14.789 zł,

D: 14.985 zł.

49. W modelu Millera - Modiglianiego dotyczącego gospodarki, w której nie obowiązują podatki, prawdą jest, że:

- I: wartość spółki nie zadłużonej jest taka sama jak wartość spółki zadłużonej;
- II: oczekiwana stopa zwrotu z kapitału własnego (koszt kapitału własnego) jest liniową funkcją wskaźnika D / K_w (rynkowa wartość długu / rynkowa wartość kapitału własnego);
- III: koszt kapitału własnego jest pozytywnie skorelowany ze wzrostem wskaźnika D / K_w (rynkowa wartość długu / rynkowa wartość kapitału własnego);
- IV: całkowity koszt kapitału zaangażowanego w aktywa pozostaje niezmienny wraz ze zmianą wskaźnika D / K_w (rynkowa wartość długu / rynkowa wartość kapitału własnego);

- A: (I, II, III, IV),
- B: (III, IV),
- C: (I, II, III),
- D: (I, II, IV).

50. Spółka publiczna ABC podjęła decyzję o wypłacie dywidendy. Wskaźnik pokrycia dywidendy wynosi 4, zysk netto na akcję 10 zł, zaś cena akcji 50 zł. Oznacza to, że stopa dywidendy (dividend yield) wynosi:

- A: 2,5%,
- B: 5%,
- C: 10%,
- D: 12,5%.

51. W przypadku dźwigni operacyjnej prawdą jest, że:

- I: stopień dźwigni operacyjnej oraz wskaźnik bezpieczeństwa operacyjnego określają ryzyko operacyjne spółki, które związane jest przede wszystkim z możliwymi zmianami w poziomie sprzedaży;
- II: przy innych czynnikach stałych, czym wyższy udział kosztów stałych w kosztach, tym większe ryzyko operacyjne spółki;
- III: próg rentowności (BEP) to wielkość sprzedaży, przy której wartość sprzedaży (przychód) jest równy sumie kosztów stałych i zmiennych;
- IV: wskaźnik bezpieczeństwa operacyjnego (marży bezpieczeństwa) mówi o ile procent może zmniejszyć się osiągnięta przez spółkę wielkość sprzedaży zanim zysk operacyjny osiągnie poziom zerowy;

- A: (I, II, III, IV),
- B: (II, III, IV),
- C: (I, III, IV),
- D: (I, II).

52. Zgodnie z Zasadami Etyki Zawodowej Maklerów i Doradców prawdą jest, że:

- I: za zgodą pracodawcy doradca może wykorzystywać miejsce pracy i jego wyposażenie do prowadzenia innej działalności na własny rachunek;
- II: doradca powinien informować swojego pracodawcę o wszelkich dodatkowych świadczeniach uzyskanych w związku z wykonywaniem u niego zawodu;
- III: pracodawcą w rozumieniu tych Zasad jest również instytucja ubezpieczeniowa, w której organach doradca pełni funkcję;
- IV: bez zgody pracodawcy doradca może prowadzić działalność dydaktyczną, jeżeli nie wiąże się to z wykorzystywaniem informacji stanowiących własność pracodawcy;

- A: (I, II, III, IV),
- B: (II, IV),
- C: (I, III),
- D: (I, II, IV).

53. Zgodnie z Zasadami Etyki Maklerów i Doradców prawdą jest, że:

- I: w przypadku pojawienia się czynnika, który może powodować konflikt z obowiązkami doradcy wobec pracodawcy, doradca powinien fakt ten ujawnić pracodawcy;
- II: doradca powinien ujawnić klientowi wszelkie istotne odnoszące się do niego konflikty interesów, które mogą mieć wpływ na bezstronność działania doradcy;
- III: doradca, który jest członkiem władz podmiotu emitującego papiery wartościowe, nie może świadczyć usług doradczych związanych z obrotem tymi papierami, chyba że czyni to w ramach ich wprowadzania do publicznego obrotu;
- IV: doradca może udzielać anonimowych wypowiedzi dla środków masowego przekazu;

- A: (I, II, III, IV),
- B: (I, II, IV),
- C: (III),
- D: (I, II, III).

54. Zgodnie z Zasadami Etyki Maklerów i Doradców prawdą jest, że:

- I: zlecenia składane przez doradcę, dotyczące transakcji na jego własny rachunek, powinny być potwierdzone pisemnie;
- II: doradca formułując rekomendacje inwestycyjne powinien dać swoim klientom i pracodawcy możliwość działania w oparciu o te rekomendacje, zanim sam je wykorzysta dla osobistej korzyści;
- III: doradca nie może być umocowany do dysponowania środkami na rachunkach papierów wartościowych osób bliskich;
- IV: jeżeli doradca powierzy swój portfel inwestycyjny w wyłączne zarządzanie podmiotowi prowadzącemu takie usługi i po ustaleniu sposobu zarządzania nie ma bieżącego wpływu na to zarządzanie, to nie stosuje się ograniczeń wynikających z tych Zasad;

- A: (II, III, IV)
- B: (I, II, IV)
- C: (II, III)
- D: (I, III, IV)

55. Zgodnie z ustawą o przeciwdziałaniu wprowadzeniu do obrotu finansowego wartości majątkowych pochodzących z nielegalnych lub nieujawnionych źródeł prawdą jest, że:

- I: dom maklerski ma obowiązek zarejestrować transakcje, jeżeli łączna ich wartość wynosi 50.000 zł, zaś ich okoliczności wskazują, że są one ze sobą powiązane;
- II: Generalny Inspektor może w ciągu 12 godzin od potwierdzenia przyjęcia zawiadomienia przekazać instytucji obowiązanej pisemne żądanie wstrzymania tej transakcji na okres nie dłuższy niż 48 godzin od momentu otrzymania zawiadomienia;
- III: wstrzymując transakcję Generalny Inspektor równocześnie zawiadamia właściwego miejscowo prokuratora o podejrzeniu popełnienia przestępstwa
- IV: instytucja zobowiązana wstrzymuje transakcję z momentem otrzymania pisemnego żądania;

- A: (I, II, III, IV),
- B: (I, III),
- C: (II, III, IV),
- D: (I, IV).

56. Zgodnie z ustawą o przeciwdziałaniu wprowadzeniu do obrotu finansowego wartości majątkowych pochodzących z nielegalnych lub nieujawnionych źródeł prawdą jest, że:

I: na żądanie kontrolera instytucja obowiązana jest zobowiązana do przekładania wszelkich dokumentów i materiałów niezbędnych do przeprowadzenia kontroli - w tym również dokumentów i materiałów zawierających informacje objęte tajemnicą państwową;

II: kontroler jest upoważniony do swobodnego poruszania się po terenie instytucji zobowiązanej bez uzyskiwania przepustki oraz nie podlega rewizji osobistej;

III: ujawnianie nieuprawnionym, w także stronom transakcji, faktu poinformowania Generalnego Inspektora o transakcjach, których okoliczności wskazują, że wartości majątkowe mogą pochodzić z nielegalnych lub nieujawnionych źródeł, jest zabronione;

IV: kto będąc pracownikiem domu maklerskiego, wbrew przepisom ustawy, nie dopełnia obowiązku zawiadomienia organu informacji finansowej o transakcji podlega karze pozbawienia wolności do lat 3;

A: (I, II, III, IV),

B: (II, III, IV),

C: (I, II, IV),

D: (I, III).

57. Na rynku istnieją trzy spółki: A, B i C, na podstawie których tworzy się indeks giełdowy. Poniższa tabela przedstawia liczbę akcji i ceny akcji w chwili T i T+1.

Akcja	Liczba akcji	Cena w okresie T	Cena w okresie T+1
A	100 000	10	12
B	200 000	20	13
C	500 000	14	20

Korzystając z powyższych danych, przy założeniu, że liczba akcji jest niezmienna, oblicz wartość indeksu ważonego ceną i odpowiednio ważonego wartością rynkową w chwili T+1. Załóż, że okres T jest okresem bazowym i wartość indeksu wynosi 100.

A: 102,27 i 102,27,

B: 115,00 i 115,00,

C: 115,00 i 102,27,

D: 102,27 i 115,00.

58. Oczekiwany za rok wolny przepływ gotówkowy dla akcjonariuszy (free cash flow to equity) w spółce ABC wynosi 2 mln zł. Rynek oczekuje, że ten przepływ gotówkowy będzie rósł co roku do nieskończoności o stopę równą oczekiwanemu wzrostowi PKB w Polsce, wynoszącą 4%. Spółka ABC finansuje się w 25% długiem, którego koszt wynosi 10%. Koszt kapitału własnego wynosi 14%. Jeżeli stopa podatkowa wynosi 32%, to wartość kapitału własnego firmy wynosi:
- A: 20,8 mln zł,
 - B: 20,0 mln zł,
 - C: 22,2 mln zł,
 - D: 33,3 mln zł.
59. Wartość akcji z modelu wyceny akcji opartego na oczekiwanych wolnych przepływach gotówkowych dla akcjonariuszy będzie równa wartości akcji z modelu zdyskontowanych dywidend gdy (załóż, że istnieją wyłącznie akcje zwykłe):
- I: firma wypłaci całość wygenerowanych przepływów gotówkowych dla akcjonariuszy w formie dywidendy;
 - II: firma nie wypłaci dywidendy;
 - III: wolny przepływ gotówkowy dla akcjonariuszy przewyższa wartość dywidendy, ale pozostająca nadwyżka gotówki w firmie jest inwestowana w przedsięwzięcia o wartości bieżącej netto (NPV) równej zero;
 - IV: wartość akcji z tych modeli nigdy nie jest taka sama;
- A: (I),
 - B: (II),
 - C: (I, III),
 - D: (IV).
60. Fazę pierwszą - pionierski start, w pięciofazowym cyklu życia branży charakteryzują zazwyczaj następujące cechy:
- I: w czasie tego okresu branża doświadcza gwałtownego wzrostu sprzedaży;
 - II: marża zysku jest zazwyczaj ujemna;
 - III: firmy ponoszą głównie koszty rozwoju;
 - IV: konkurencja w branży jest duża;
- A: (I, II),
 - B: (II, III, IV),
 - C: (II, III),
 - D: (I, II, III, IV).

61. Które z poniższych stwierdzeń są prawdziwe w odniesieniu do rynkowej i ekonomicznej wartości dodanej (market value added - MVA and economic value added - EVA)?

- I: EVA jest oparta na skorygowanych wielkościach księgowych, zaś MVA na wielkościach rynkowych;
- II: MVA jest zawsze większa od EVA;
- III: obydwie miary wykorzystują kategorię EBIT do obliczenia ich wartości;
- IV: badania empiryczne wskazują, że wykorzystanie EVA w procesie wyboru akcji daje ponadprzeciętną stopę zwrotu;

- A: (I),
- B: (I, III),
- C: (II, III),
- D: (III, IV).

62. W odniesieniu do wskaźnika zaufania (ufności) Barrona (confidence index) nie prawdziwe są następujące stwierdzenia:

- I: mierzy on różnicę w rentowności między wysokiej klasy obligacjami a akcjami wchodzącymi w skład indeksu Dow Jones;
- II: mierzy on stosunek pomiędzy rentownością obligacji a rentownością rynku instrumentów pochodnych;
- III: spadek wskaźnika zaufania oznacza oczekiwanie na wzrost rynku giełdowego;
- IV: wartość wskaźnika zależy od zmian popytu na akcje;

- A: (I),
- B: (I, II),
- C: (I, II, III),
- D: (I, II, III, IV).

63. Które z poniższych założeń nie są założeniami prostej regresji liniowej:

- I: rozkład zmiennej zależnej jest normalny;
- II: w modelu występuje autokorelacja;
- III: występują przynajmniej dwie zmienne niezależne;
- IV: występuje zjawisko homoskedastyczności;

- A: (I, II),
- B: (II, III),
- C: (III, IV),
- D: (II, III, IV).

64. Które z poniższych stwierdzeń są prawdziwe w odniesieniu do przedziału ufności:

I: przedział ufności jest zawsze równy przedziałowi predykcji;
II: przedział ufności jest tym szerszy im standardowy błąd szacunku jest większy;
III: przedział ufności jest tym szerszy im standardowy błąd szacunku jest mniejszy;
IV: do obliczania przedziału ufności wykorzystuje się metodę najmniejszych kwadratów;

- A: (I, II),
B: (II),
C: (III),
D: (II, IV).

65. Wolne przepływy gotówkowe generowane przez spółkę ABC w ciągu następujących trzech lat będą następujące: 30 mln zł od dzisiaj za rok, 35 mln zł za dwa lata i 40 mln zł za 3 lata. Począwszy od 4 roku wolne przepływy gotówkowe będą rosły o 3% rocznie, w nieskończoność. Spółka ABC finansuje się w 70% kapitałem własnym i w 30% długiem. Stopa podatku dochodowego wynosi 32%, zaś beta firmy 0,8. Stopa zwrotu z portfela rynkowego wynosi 15%, stopa wolna od ryzyka 5%, zaś koszt długu, którym finansuje się spółka wynosi 8%. Wartość rynkowa firmy wynosi około:

- A: 396 mln zł,
B: 426 mln zł,
C: 451 mln zł,
D: 478 mln zł.

66. Cena kontraktu futures na dostawę oleju opałowego, który wygasa za 3 miesiące wynosi 4,5 USD za galon. Zaś cena takiego samego kontraktu futures wygasającego za 6 miesięcy wynosi 4 USD za galon. Sytuacja taka obrazuje rynek terminowy, który jest w stanie: **Trzeci pytanie po korekcie technicznej.*

- A: report (contango),
B: deport (backwardation),
C: wykupienia,
D: wyprzedania.

67. Na efektywnym rynku terminowym cena w kontrakcie futures powinna być:
- A: zbliżona do oczekiwanej przyszłej ceny spot aktywa, na które wystawiany jest kontrakt,
 - B: wyższa niż oczekiwana przyszła cena spot aktywa, na które wystawiany jest kontrakt,
 - C: niższa niż oczekiwana przyszła cena spot aktywa, na które wystawiany jest kontrakt,
 - D: równa cenie spot aktywa, na które wystawiany jest kontrakt, w dniu wygaśnięcia kontraktu.
68. Producent rzepaku ma w magazynie 2000 ton rzepaku, którego obecna cena spot wynosi 3000 zł za tonę. Producent zamierza zabezpieczyć się przed ryzykiem zmiany ceny w ciągu najbliższych 4 miesięcy. Do zabezpieczenia swojej pozycji zamierza wykorzystać kontrakt terminowy wygasający za 6 miesięcy na dostawę 100 ton rzepaku, którego obecna cena wynosi 3300 zł. W wyniku przeprowadzenia regresji producent wyznacza wartość współczynnika beta (tj. zależność zmian ceny rzepaku i zmian ceny w kontrakcie futures na rzepak wygasającym za 6 miesięcy), który przyjmuje wartość 0,95. Jaka ilość kontraktów futures powinien producent kupić/sprzedać, aby uzyskać najpełniejsze zabezpieczenie?
- A: kupić 19 kontraktów,
 - B: sprzedać 19 kontraktów,
 - C: kupić 20 kontraktów,
 - D: sprzedać 20 kontraktów.
69. W chwili obecnej wartość indeksu S&P 500 wynosi 1051, zaś cena 12 miesięcznego kontraktu futures na ten indeks wynosi 1100. Stopa dywidendy wynosi 2,5% w skali roku, a stopa wolna od ryzyka 7% w skali roku. Ile wynosi możliwy do zrealizowania zysk arbitrażowy, jeżeli nie ma kosztów transakcyjnych, a mnożnik indeksu wynosi 500 USD?
- A: 0 USD,
 - B: 124,5 USD,
 - C: 852,5 USD,
 - D: nie można zrealizować zysku arbitrażowego.

70. Inwestor działający na rynku walutowym ma następujące informacje dotyczące dolarów USA i funtów brytyjskich GBP:
- kurs spot wynosi 1,5 USD / 1 GBP
 - 60-dniowy kurs forward wynosi 1,45 USD / 1 GBP
 - stopa procentowa dla lokat 120-dniowych wynosi 4,5% w USA i 5,6% w Wielkiej Brytanii.
- Na rynku efektywnym 120 dniowy kurs forward wymiany dolara do funta powinien wynosić:

A: 1,4844 USD / 1 GBP,
B: 1,4946 USD / 1 GBP,
C: 1,5001 USD / 1 GBP,
D: 1,5301 USD / 1 GBP.

71. Inwestor zakupił 100 rocznych europejskich opcji zakupu na akcje spółki A o cenie realizacji 60 oraz 100 rocznych europejskich opcji sprzedaży na akcje spółki A o cenie realizacji 60. Cena (premia) opcji zakupu wynosiła 5, zaś cena (premia) opcji sprzedaży 3. Maksymalna strata jaką inwestor może ponieść w wyniku zajęcia tej pozycji wynosi:

A: 200,
B: 300,
C: 500,
D: 800.

72. Dzisiejsza rynkowa wartość akcji spółki A wynosi 123,14 zł. Zgodnie z oczekiwaniami inwestorów spółka za rok od dnia dzisiejszego wypłaci dywidendę na akcję w wysokości 20 zł, zaś za dwa lata od dnia dzisiejszego w wysokości 25 zł. Wymagana stopa zwrotu z akcji wynosi 10%. Ile, zgodnie z oczekiwaniami tych inwestorów, wyniesie rynkowa wartość akcji spółki A na koniec drugiego roku od dnia dzisiejszego (po wypłacie dywidendy za ten rok)?

A: 100,00,
B: 102,00,
C: 123,14,
D: 135,45.

73. Spółka X jutro wypłaci dywidendę na akcję w wysokości 10 zł. Perspektywy branży, w której ona działa są jednak pesymistyczne i zgodnie z oczekiwaniami inwestorów dywidenda będzie w przyszłych okresach maleć w stałym tempie 5% rocznie (do nieskończoności). Wymagana stopa zwrotu z akcji wynosi 10%. Na podstawie powyższych danych określ (z dokładnością do 1 zł), ile wynosi dzisiejsza wartość akcji spółki X, jeżeli jej nabywcy przysługuje prawo do jutrzejszej dywidendy.
- A: 67 zł,
B: 73 zł,
C: 77 zł,
D: 200 zł.
74. Zgodnie z modelem wyceny akcji określanym mianem modelu ptaka w garści (ang. Bird in the hand), wartość akcji może być wyceniona jako strumień oczekiwanych dywidend od tej akcji. Jeżeli przez R_n oznaczymy stopę dyskontową stosowaną w tym modelu do dyskontowania dywidendy przewidywanej na koniec roku n , zaś przez R_{n+1} - na koniec roku $n+1$, wówczas pomiędzy tymi stopami zachodzi relacja:
- A: $R_n = R_{n+1}$,
B: $R_n > R_{n+1}$,
C: $R_n < R_{n+1}$,
D: $R_n \geq R_{n+1}$.
75. Spółki A i B finansowane są jedynie kapitałem własnym, a w ocenie inwestorów charakteryzują się one identycznym ryzykiem. Akcjonariusze oczekują, że za rok od dnia dzisiejszego spółka A wypłaci dywidendę na akcję w wysokości 4 zł, zaś bezpośrednio po tej wypłacie cena akcji wyniesie 30 zł. Spółka B prowadzi politykę polegającą na niewypłacaniu dywidendy. Obecna cena akcji tej spółki wynosi 50 zł, zaś akcjonariusze spodziewają się, że zysk kapitałowy (ang. capital gain) w okresie najbliższego roku wyniesie 10 zł. Zgodnie z obowiązującymi regulacjami podatkowymi dochód uzyskany w postaci zysku kapitałowego jest nieopodatkowany, zaś dochód uzyskany w postaci dywidendy dla wszystkich inwestorów jest opodatkowany stopą podatkową w wysokości 20%. Na podstawie powyższych danych, zakładając, że rynek jest efektywny określ, ile wynosi obecna cena akcji spółki A.
- A: 27,67 zł,
B: 28,33 zł,
C: 30,18 zł,
D: 30,91 zł.

76. Spodziewany zysk na akcję spółki Z na koniec roku pierwszego wynosi X. Zgodnie z szacunkami inwestorów stopa zwrotu z kapitału własnego spółki jest stała w czasie i wynosi $ROE=0,30$. Właściwa do wyceny akcji spółki stopa dyskontowa (koszt kapitału) wynosi $r=0,30$. Inwestorzy wiedzą, że zgodnie z dotychczas stosowaną praktyką spółka tradycyjnie wypłaca 0,2 zysku netto (i zysku na akcję) w formie dywidendy (resztę reinwestując). Na podstawie powyższych informacji powiedz co stanie się z rynkową ceną akcji spółki, jeżeli inwestorzy dowiedzą się, że spółka zmieniła politykę dywidendy i począwszy od końca roku pierwszego będzie na dywidendę przeznaczać 0,7 zysku netto. (i zysku na akcję). Czy cena ta zwiększy się, zmniejszy, czy też pozostanie bez zmian? (Założ, że rynek jest efektywny, zaś model kapitalizacji dywidend o stałym wzroście wyznacza rynkową cenę akcji.)

- A: wzrośnie,
- B: zmaleje,
- C: pozostanie bez zmian,
- D: w zależności od wielkości zysku na akcję, może wzrosnąć zmaleć lub pozostać bez zmian.

77. Obecna cena akcji spółki A wynosi 19 zł. Cena europejskiej rocznej opcji kupna na akcję spółki A o cenie wykonania 20 wynosi 6 zł, zaś stopa zwrotu z aktywów wolnych od ryzyka 10% (kapitalizacja ciągła). Wartość bieżąca dywidend wypłacanych w okresie trwania opcji od akcji spółki A wynosi 5 zł. Jaka powinna być cena rocznej europejskiej opcji sprzedaży akcji spółki A o cenie wykonania 20 zł, żeby na rynku nie było możliwości arbitrażu (zachowany był parytet put-call)?

- A: 4,1 zł,
- B: 9,1 zł,
- C: 10,1 zł,
- D: 14,1 zł.

78. Która z wymienionych poniżej europejskich opcji sprzedaży na 1 akcję, od której nie jest wypłacana dywidenda, jest wystawiona na akcję o najniższej obecnej cenie? Stopa zwrotu z aktywów wolnych od ryzyka wynosi 10%.

Opcja	Czas do wygaśnięcia	Cena wykonania	Odch. stand stopy zwrotu z akcji	Cena opcji
A:	0,5 roku	50	20%	10,
B:	0,5 roku	50	25%	10,
C:	1 rok	50	25%	10,
D:	0,5 roku	40	20%	10.

79. Dzisiejsza cena akcji A, od której nie jest wypłacana dywidenda wynosi 100 zł. Inwestor zakłada, że za rok akcja ta może osiągnąć jedną z dwu wartości: 130 zł lub 80 zł. Ile wyniesie wartość rocznej europejskiej opcji zakupu wystawionej na tę akcję o cenie wykonania 110 zł, oszacowana przy zastosowaniu modelu dwumianowego. Roczna stopa zwrotu z aktywów wolnych od ryzyka (efektywna) wynosi 10%.
- A: 10,86,
 - B: 10,91,
 - C: 10,96,
 - D: 11,82.
80. Określ, która z wymienionych poniżej europejskich opcji kupna na tę samą akcję X charakteryzuje się najniższą wartością współczynnika Theta?
- A: in-the-money i krótkim okresie do wygaśnięcia,
 - B: at-the-money i długim okresie do wygaśnięcia,
 - C: at-the-money i krótkim okresie do wygaśnięcia,
 - D: out-of-the-money i długim okresie do wygaśnięcia.
81. Inwestor zakupił jedną trzymiesięczną opcję kupna na akcję X o cenie wykonania 100 oraz wystawił jedną trzymiesięczną opcję kupna na akcję X o cenie wykonania 110. Zastosowana przez niego strategia to:
- A: strategia rozpiętości byka (bull spread),
 - B: strategia rozpiętości niedźwiedzia (bear spread),
 - C: strategia rozpiętości motyla (butterfly spread),
 - D: strategia stelażowa (straddle).

82. Spółkom A i B zaproponowano następujące roczne stopy oprocentowania dwuletniego kredytu w wysokości 1 mln zł:

Spółka	Oprocentowanie stałe	Oprocentowanie zmienne
A	18,0%	WIBOR+0,15%
B	20,1%	WIBOR+0,9%

Spółka A potrzebuje kredytu o stopie zmiennej, zaś spółka B o stopie stałej. Jeżeli zaprojektowano kontrakt SWAP z udziałem instytucji finansowej, w ramach którego instytucja ta zyskała na transakcjach 0,15% rocznie, zaś dla obydwu spółek kontrakt jest jednakowo atrakcyjny, ile wyniesie stała stopa procentowa płacona przez spółkę B w wyniku całościowego rozliczenia?

- A: 18,9%,
- B: 19,0%,
- C: 19,5%,
- D: 19,7%.

83. Nominalna stopa oprocentowania czteroletniego kredytu wynosi 24%. Odsetki za każdy rok są spłacane z góry, zaś kapitał ma być spłacony w całości na koniec okresu kredytowania. Ile wynosi roczna efektywna stopa oprocentowania tego kredytu?

- A: 26,24%,
- B: 29,87%,
- C: 31,58%,
- D: 35,52%.

84. Na podstawie obserwacji jednostek gastronomicznych przy hotelach w sieci X stwierdzono, iż dochody tych jednostek charakteryzują się rozkładem normalnym o wartości oczekiwanej 1,5 mln zł oraz odchyleniu standardowym 0,5 mln zł. Pesymiści sądzą, iż nowo wybudowane jednostki osiągną dochody poniżej 1 mln zł, zaś optymiści, iż dochody te zawierać się będą pomiędzy 2 mln zł, a 2,5 mln zł. Przy danym powyżej rozkładzie, prognozy której z w/w grup mają większe szanse spełnienia:

- A: optymistów,
- B: pesymistów,
- C: szanse są jednakowe,
- D: postać rozkładu uniemożliwia udzielenie odpowiedzi na to pytanie.

85. Indeks (wskaźnik) względnej (lub relatywnej) siły wliczany jest jako:
- A: stosunek ceny akcji (lub ceny indeksu branżowego) do wartości indeksu giełdowego,
 - B: stosunek ilości akcji, których ceny wzrosły do ilości akcji, których ceny zmalały,
 - C: stosunek stopy zwrotu z akcji do stopy zwrotu z indeksu giełdowego,
 - D: stosunek stopy zwrotu z indeksu giełdowego z kolejnych dwóch sesji.
86. Zgodnie z ustawą o funduszach inwestycyjnych, roczne sprawozdania finansowe specjalistycznego funduszu inwestycyjnego zamkniętego zatwierdza:
- A: zarząd towarzystwa funduszy inwestycyjnych,
 - B: rada nadzorcza towarzystwa funduszy inwestycyjnych,
 - C: walne zgromadzenie akcjonariuszy towarzystwa funduszy inwestycyjnych,
 - D: zgromadzenie inwestorów.
87. Zgodnie z ustawą o funduszach inwestycyjnych, zgromadzenie inwestorów jest organem w:
- I: funduszu inwestycyjnym zamkniętym;
 - II: specjalistycznym funduszu inwestycyjnym zamkniętym;
 - III: funduszu inwestycyjnym mieszanym;
 - IV: specjalistycznym funduszu inwestycyjnym otwartym;
- A: (I, II, III),
 - B: (II, IV),
 - C: (I, II, III, IV),
 - D: żaden z powyższych.
88. Zgodnie z ustawą o funduszach inwestycyjnych, z chwilą wpisania funduszu inwestycyjnego do rejestru, fundusz inwestycyjny otwarty wstępuje w prawa i obowiązki z tytułu:
- I: wpłat;
 - II: umowy z depozytariuszem;
 - III: umowy z podmiotem zbywającym i odkupującym jednostki uczestnictwa;
 - IV: umowy z podmiotem prowadzącym rejestr uczestników funduszu;
- A: (III, IV),
 - B: (I, II),
 - C: (I, II, IV),
 - D: (I, II, III, IV).

89. Zgodnie z rozporządzeniem Rady Ministrów w sprawie wzorów wezwań do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji spółki publicznej, szczegółowego sposobu ich ogłaszania oraz warunków nabywania akcji w wyniku tych wezwań, po ogłoszeniu wezwania, w czasie jego trwania, wzywający oraz podmiot nabywający akcje:

I: nie może nabywać akcji spółki, której dotyczy wezwanie;

II: może nabywać akcje spółki, której dotyczy wezwanie, jedynie w ramach tego wezwania i w sposób w nim określony;

III: może zbywać akcje spółki, której dotyczy wezwanie;

IV: nie może zbywać akcji spółki, której dotyczy wezwanie;

A: (I, IV),

B: (I, III),

C: (II, III),

D: (II, IV).

90. Zgodnie z ustawą prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi, inwestorem kwalifikowanym jest:

I: dom maklerski;

II: towarzystwo funduszy inwestycyjnych;

III: fundusz emerytalny;

IV: zakład ubezpieczeń;

A: (I, IV),

B: (I, III, IV),

C: (I, II, III, IV),

D: (II, III).

91. Zgodnie z ustawą prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi, jeżeli wpływ wywierany przez akcjonariusza lub akcjonariuszy domu maklerskiego posiadających akcje reprezentujące co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu może powodować, że ten dom maklerski prowadzi będzie działalność maklerską w sposób nienależyty, Komisja Papierów Wartościowych i Giełd może:
- A: zakazać wykonywania prawa głosu przez tego akcjonariusza lub akcjonariuszy na okres nie dłuższy niż 2 lata,
 - B: zakazać wykonywania prawa głosu przez tego akcjonariusza lub akcjonariuszy na okres nie dłuższy niż 3 lata,
 - C: nakazać niezwłoczne zbycie całości lub części akcji przez tego akcjonariusza lub akcjonariuszy,
 - D: nakazać radzie nadzorczej domu maklerskiego niezwłoczne podjęcie, jednak nie później niż w terminie 10 dni roboczych, uchwały w przedmiotowej sprawie.
92. Zgodnie z kodeksem spółek handlowych, akcje nieme to:
- A: akcje, w stosunku do których zostało wyłączone prawo głosu,
 - B: akcje uprzywilejowane w zakresie dywidendy w stosunku do których zostało wyłączone prawo głosu,
 - C: akcje na okaziciela, w stosunku do których zostało wyłączone prawo głosu,
 - D: akcje uprzywilejowane co do podziału majątku w przypadku likwidacji spółki, w stosunku do których zostało wyłączone prawo głosu.
93. Zgodnie z kodeksem spółek handlowych, w spółce komandytowo-akcyjnej, komplementariusz jest zawsze:
- A: współnikiem spółki odpowiadającym bez ograniczeń,
 - B: akcjonariuszem spółki,
 - C: członkiem zarządu spółki,
 - D: członkiem rady nadzorczej spółki.

94. Zgodnie z kodeksem spółek handlowych, walne zgromadzenie spółki publicznej:

- A: może powziąć uchwałę o przymusowym wykupie akcji akcjonariuszy reprezentujących mniej niż 5% kapitału zakładowego przez nie więcej niż pięciu akcjonariuszy, posiadających łącznie nie mniej niż 90% kapitału zakładowego,
- B: może większością dziewięciu dziesiątych głosów oddanych podjąć uchwałę o przymusowym wykupie akcji, przy czym statut może przewidywać surowsze warunki powzięcia uchwały,
- C: powinno w uchwale o przymusowym wykupie akcji określać akcje podlegające wykupowi oraz akcjonariuszy, którzy zobowiązują się wykupić akcje,
- D: żadna z powyższych.

95. Zgodnie z przepisami kodeksu cywilnego:

- I: przeniesienie praw z papierów wartościowych na okaziciela następuje przez przelew połączony z wydaniem dokumentu;
- II: papiery wartościowe na zlecenie legitymują osobę wymienioną w dokumencie oraz każdego, na kogo prawa zostały przeniesione przez indos;
- III: papiery wartościowe imienne legitymują osobę imiennie wskazaną w treści dokumentu; przeniesienie praw z takiego rodzaju papieru następuje przez przelew;
- IV: jeżeli do puszczania w obieg dokumentu na okaziciela jest wymagane zezwolenie właściwego organu państwowego, dokument wystawiony bez takiego zezwolenia jest nieważny;

- A: (I, II, III, IV),
- B: (I, II, III),
- C: (II, IV),
- D: (I, III).

96. Zgodnie z ustawą o obligacjach, z chwilą wykupu obligacje:

- A: podlegają umorzeniu,
- B: podlegają umorzeniu, chyba że warunki emisji stanowią inaczej,
- C: podlegają umorzeniu, za wyjątkiem obligacji zamiennych,
- D: podlegają umorzeniu, za wyjątkiem obligacji z prawem pierwszeństwa.

97. Zgodnie z kodeksem cywilnym, powinna być stwierdzona pismem czynność prawna:
- A: niezależnie od wartości świadczenia wynikającego ze zobowiązania,
 - B: z której wynika zobowiązanie do świadczenia wartości przynoszącej dwa tysiące złotych,
 - C: z której wynika zobowiązanie do świadczenia wartości przynoszącej pięć tysięcy złotych,
 - D: z której wynika zobowiązanie do świadczenia wartości przynoszącej dwadzieścia tysięcy złotych.
98. Fundusz emerytalny:
- A: nie posiada osobowości prawnej,
 - B: nabywa osobowość prawną z chwilą uzyskania przez towarzystwo emerytalne zezwolenia na utworzenie funduszu,
 - C: nabywa osobowość prawną z chwilą nadania funduszowi statutu przez towarzystwo emerytalne,
 - D: nabywa osobowość prawną z chwilą wpisania do rejestru funduszy.
99. Zgodnie z prawem wekslowym, weksel, w którym sumę wekslową napisano literami i liczbami, w razie różnicy sum, jest:
- A: ważny na sumę napisaną literami,
 - B: ważny na sumę napisaną liczbami,
 - C: ważny na sumę większą,
 - D: nieważny.
100. Zgodnie z rozporządzeniem Rady Ministrów sprawie określenia wielkości środków własnych domu maklerskiego w zależności od rozmiarów wykonywanej działalności oraz maksymalnej wysokości kredytów, pożyczek i wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych w stosunku do środków własnych, maksymalny poziom zaangażowania domu maklerskiego ustala się jako:
- I: pięćdziesięciokrotność bieżącego kapitału netto - w pierwszym roku działalności;
 - II: osiemdziesięciokrotność bieżącego kapitału netto - w pierwszym roku działalności;
 - III: stukrotność bieżącego kapitału netto - w drugim roku działalności;
 - IV: studziesięciokrotność bieżącego kapitału netto - w drugim roku działalności;
- A: (I, III),
 - B: (I, IV),
 - C: (II, III),
 - D: (II, IV).

1-A	2-A	3-A	4-C	5-A	6-A	7-D	8-C	9-C	10-B	11-A
12-B	13-C	14-C	15-C	16-B	17-D	18-A	19-B	20-C	21-A	22-D
23-B	24-A	25-D	26-C	27-A	28-A	29-B	30-B	31-B	32-A	33-D
34-B	35-A	36-A	37-C	38-A	39-C	40-D	41-C	42-C	43-A	44-B
45-A	46-D	47-D	48-A	49-A	50-B	51-A	52-A	53-D	54-B	55-A
56-B	57-D	58-B	59-C	60-C	61-A	62-D	63-B	64-B	65-D	66-B
67-D	68-B	69-C	70-B	71-D	72-B	73-B	74-C	75-A	76-C	77-C
78-D	79-B*	80-C	81-A	82-C	83-C	84-B	85-A	86-D	87-D	88-C
89-D	90-B	91-A	92-B	93-A	94-D	95-C	96-A	97-B	98-D	99-A
100-C										

* Po korekcie.