

0

**TEST EGZAMINACYJNY
DLA KANDYDATÓW NA DORADCÓW INWESTYCYJNYCH**

Zestaw numer 0

9 czerwca 2002

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. Załóżmy, że stopa zwrotu wolna od ryzyka wynosi $R_f = 4\%$, a stopa zwrotu z portfela rynkowego $R_m = 12\%$. Załóżmy również, że istnieją dwa dobrze zdywersyfikowane portfele A i B o współczynnikach beta i oczekiwanych stopach zwrotu równych odpowiednio:

	Współczynnik Beta	Oczekiwana stopa zwrotu
Portfel A	0,5	7%
Portfel B	1,5	17%

Który z wymienionych portfeli jest przewartościowany, a który niedowartościowany?

- A: portfel A jest niedowartościowany, portfel B jest przewartościowany,
B: portfel A jest przewartościowany, portfel B jest przewartościowany,
C: portfel A jest przewartościowany, portfel B jest niedowartościowany,
D: portfel A jest niedowartościowany, portfel B jest niedowartościowany.

2. Który z wymienionych portfeli na pewno nie leży na granicy efektywnej (ang. efficient frontier)?

Portfel	Oczekiwana stopa zwrotu (%)	Odchylenie standardowe stopy zwrotu (%)
A	65	43
B	32	22
C	18	9
D	40	18

- A: Portfel A,
B: Portfel B,
C: Portfel C,
D: Portfel D.

3. Akcje A i B charakteryzują się następującymi parametrami:

Akcja	Oczekiwana stopa zwrotu	Odchylenie standardowe stopy zwrotu
A	20%	10%
B	10%	5%

Współczynnik korelacji pomiędzy stopami zwrotu z wymienionych akcji A i B wynosi: -1. Ile wynosi oczekiwana stopa zwrotu z portfela złożonego z wymienionych akcji A i B, który charakteryzuje się zerowym ryzykiem mierzonym wartością odchylenia standardowego stopy zwrotu?

- A: 11,4%,
- B: 13,3%,
- C: 16,6%,
- D: 18,7%.

4. Doradca zarządza aktywami o wartości 100 tysięcy zł, z czego 80% ulokował w dobrze zdywersyfikowany portfel akcji o współczynniku beta = 0,5, a pozostałą część trzyma w gotówce. Doradca chce całkowicie wyeliminować ryzyko systematyczne zarządzanych aktywów i w tym celu zamierza zająć pozycję na rynku kontraktów terminowych futures na indeks rynku. Obecnie wartość jednego kontraktu futures wynosi 2000 zł, a współczynnik beta kontraktów futures wynosi 1. Jaka pozycję na rynku kontraktów futures na indeks rynku powinien zająć doradca jeżeli wolna od ryzyka stopa procentowa wynosi 10%?

- A: sprzedać 10 kontraktów,
- B: sprzedać 15 kontraktów,
- C: sprzedać 20 kontraktów,
- D: sprzedać 40 kontraktów.

5. Oblicz wskaźnik trwałości (okres trwania) Macaulay'a (ang. Macaulay duration) portfela składającego się z dwóch obligacji: pierwszej o nominale 100 zł, terminie wykupu 1 rok, odsetkach w wysokości 10% płatnych na koniec roku i stopie zwrotu w terminie do wykupu 9%; drugiej o nominale 1000 zł, terminie do wykupu 2 lata, odsetkach w wysokości 15% płatnych na koniec każdego roku i stopie zwrotu w terminie do wykupu 10%.

- A: 1,45,
- B: 1,58,
- C: 1,80,
- D: 1,97.

6. Korzystając z poniższych danych i wykorzystując założenia modelu jednowskaźnikowego wyznacz sumę wariacji resztowych dla akcji spółek A i B przy założeniu, że stopa zwrotu wolna od ryzyka wynosi 6%, stopa zwrotu z portfela rynkowego wynosi 12%, a odchylenie standardowe stopy zwrotu z portfela rynkowego wynosi 0,1.

Akcja	Współczynnik beta	Wariancja stopy zwrotu
A	0,5	0,05
B	1,0	0,10

A: 0,1120,
B: 0,1375,
C: 0,1465,
D: 0,1500.

7. Ocena efektywności inwestycji (ang. performance attribution analysis) w portfel obligacji polega na dekompozycji stopy zwrotu uzyskanej z danej inwestycji na części, które odpowiadają różnym działaniom podejmowanym przez zarządzającego portfelem. Jedną z metod oceny w podziale stopy zwrotu uzyskanej z portfela obligacji wyróżnia m.in. część będącą efektem decyzji podejmowanych w związku z przewidywaniami dotyczącymi kształtowania się stóp procentowych (ang. interest rate anticipation effect). Zgodnie z tą metodą poprzez efekt przewidywań stóp procentowych mierzy się:

A: różnicę stopy zwrotu oczekiwanej z danego portfela i stopy zwrotu oczekiwanej z portfela rynkowego, która wynika z różnicy trwałości (ang. duration) danego portfela i trwałości portfela rynkowego,
B: różnicę stopy zwrotu oczekiwanej z danego portfela i stopy zwrotu oczekiwanej z portfela obligacji długookresowych, która wynika z różnicy trwałości danego portfela i trwałości portfela obligacji długookresowych,
C: różnicę oczekiwanej i uzyskanej stopy zwrotu z portfela utworzonego metodą "kupuj i trzymaj",
D: różnicę stopy zwrotu oczekiwanej z danego portfela i stopy zwrotu oczekiwanej z portfela obligacji wolnych od ryzyka.

8. Strategia immunizacji klasycznej polega na:

- A: dokładnym dopasowaniu trwałości (ang. duration) portfela obligacji do horyzontu inwestycyjnego,
- B: stworzeniu portfela obligacji o strumieniu płatności kuponowych i głównych dokładnie dopasowanych do danego harmonogramu zobowiązań,
- C: dokładnym dopasowaniu stopy zwrotu z portfela obligacji do stopy zwrotu z indeksu rynku obligacji,
- D: stworzeniu portfela obligacji, z którego będzie można uzyskać najwyższą stopę zwrotu przy danych przewidywaniach dotyczących zmian stóp procentowych.

9. Po zgromadzeniu odpowiedniej rezerwy gotówkowej oraz ubezpieczeniu życia i podstawowych składników posiadanego majątku inwestorzy indywidualni mogą rozpocząć planowanie programu inwestycyjnego. Z punktu widzenia polityki inwestycyjnej cykl życia inwestora indywidualnego dzieli się często na cztery fazy. Jedną z faz jest faza akumulacji, która charakteryzuje się między innymi tym, że:

- A: wydatki w tej fazie są już najczęściej zabezpieczone dzięki zakumulowanym oszczędnościom,
- B: zakumulowane środki są w tej fazie często na tyle duże, że część z nich może zostać przeznaczona na wspomaganie innych,
- C: w fazie tej inwestorzy gromadzą środki w celu zaspokojenia bieżących potrzeb, a wartość netto posiadanego majątku jest zazwyczaj niewielka,
- D: inwestorzy w tej fazie dzięki zgromadzonym środkom spłacili większość zadłużenia, a ich przychody przewyższają wydatki.

10. Które z poniższych określeń charakteryzujących cele i ograniczenia inwestycyjne poszczególnych kategorii inwestorów instytucjonalnych jest nieprawdziwe?

A: fundusz inwestycyjny zazwyczaj określa cel inwestowania zebranych środków, natomiast inwestorzy wybierają odpowiednie fundusze zgodnie ze swoją strategią inwestycyjną,

B: w udziałowym funduszu emerytalnym (ang. contribution pension plan) wysokość przyszłych świadczeń nie jest zazwyczaj zagwarantowana a priori i zależy od wielkości środków wniesionych przez pracownika do funduszu oraz od stopy zwrotu uzyskanej z inwestycji środków funduszu,

C: w świadczeniowym funduszu emerytalnym (ang. benefit pension plan) wysokość przyszłych świadczeń jest zazwyczaj zagwarantowana a priori przez pracodawcę i najczęściej zależy od wysokości wynagrodzenia pracownika oraz od jego stażu pracy,

D: banki mają zazwyczaj długi horyzont inwestycyjny i małe potrzeby w zakresie płynności dzięki czemu mogą podejmować znaczne i skoncentrowane ryzyko inwestycyjne.

11. Załóżmy, że stopy zwrotu z pewnego wzorca (ang. benchmark) są determinowane jedynie przez dwa wskaźniki: nieoczekiwane zmiany inflacji i nieoczekiwane zmiany PKB. Załóżmy, że wrażliwość wzorca na nieoczekiwane zmiany inflacji wynosi 1,5, natomiast wrażliwość wzorca na nieoczekiwane zmiany PKB wynosi 2. Poniżej przedstawiono dane dotyczące dobrze zdywersyfikowanych portfeli A, B, C.

Portfel	Oczekiwana stopa zwrotu %	Wrażliwość na nieoczekiwane zmiany inflacji	Wrażliwość na nieoczekiwane zmiany pkb
A	30	1,0	1,5
B	20	0,5	1,0
C	10	1,5	2,5

Z powyższych trzech portfeli A, B i C chcemy utworzyć jeden portfel P, który będzie dokładnie śledził wzorzec (tzn. będzie miał taką samą wrażliwość na poszczególne czynniki jak wzorzec). Ile będzie wynosiła oczekiwana stopa zwrotu tak utworzonego portfela P?

- A: 10%,
B: 20%,
C: 30%,
D: 40%.

12. Które z poniższych stwierdzeń jest niezgodne ze standardami prezentacji wyników zarządzania aktywami określonymi przez Stowarzyszenie Analityków i Doradców Inwestycyjnych (ang. Association of Investment Management and Research)?

- A: wynik zarządzania obliczany jest na podstawie osiągniętej całkowitej stopy zwrotu,
- B: stopy zwrotu osiągnięte w podokresach muszą być łączone przy wykorzystaniu średniej geometrycznej,
- C: do obliczania faktycznie uzyskanej stopy zwrotu zarządzający mogą włączać wyniki symulacji i modeli,
- D: do obliczania osiągniętych wyników zarządzający muszą używać metodę stopy zwrotu ważonej terminami płatności (ang. time weighted).

13. Inwestor zamierza zainwestować w dwuletnią obligację o kuponie 7%, sprzedawaną po 98% wartości nominalnej. Przy założeniu prawidłowego działania czystej teorii oczekiwań (ang. pure expectations theory) oraz dostępności na rynku również rocznej obligacji zerokuponowej sprzedawanej po 96% wartości nominalnej, proszę obliczyć jakiej stopy zwrotu spodziewa się inwestor ze swojej inwestycji w drugim roku tej inwestycji. Załóż brak podatków.

- A: 4,2%,
- B: 8,1%,
- C: 12,2%,
- D: 12,5%.

14. Proszę obliczyć okres zwrotu premii (ang. premium payback period) dla obligacji zamiennej, która charakteryzuje się następującymi parametrami:

- współczynnik konwersji (ang. conversion ratio) wynosi 25,
- dywidenda płatna raz w roku wynosi 1 zł,
- kupon wynosi 7% wartości nominalnej, która wynosi 1000 zł,
- cena rynkowa obligacji wynosi 950 zł,
- cena rynkowa akcji emitenta obligacji zamiennej wynosi 35 zł.

- A: 3,00 lata,
- B: 2,00 lata,
- C: 1,67 roku,
- D: 1,07 roku.

15. Krzywą stóp procentowych (ang. yield curve) wyznaczają następujące współrzędne (1 rok: 8%), (2 lata 10%), (3 lata 12%). Oblicz na tej podstawie oprocentowanie nominalne trzyletniej obligacji skarbowej z odsetkami płatnymi raz w roku na koniec roku, jeśli jej wartość rynkowa stanowi 95% wartości nominalnej.
- A: 9,67%,
B: 10,41%,
C: 11,74%,
D: 12,00%.
16. Proszę obliczyć stopę dochodu w okresie do wykupu (YTM) obligacji giełdowej o stałym oprocentowaniu, przy następujących założeniach: oprocentowanie nominalne wynosi 8%, termin wykupu przypada za 3,25 lat, odsetki są płatne raz w roku na koniec roku, kurs obligacji na giełdzie wynosi 93%.
- A: 7,65%,
B: 9,89%,
C: 10,63%,
D: 13,13%.
17. Proszę podać cenę obligacji zamiennej na akcje z opcją wcześniejszego wykupu (ang. convertible bond with embedded call option), gdy cena obligacji zwykłej równa się 950, cena opcji kupna obligacji wynosi 100, cena opcji sprzedaży obligacji wynosi 80, cena opcji kupna akcji wynosi 30, cena opcji sprzedaży akcji wynosi 50.
- A: 1080,
B: 1020,
C: 880,
D: 820.
18. Średni okres trwania (Macaulay Duration) obligacji 9-letniej o oprocentowaniu nominalnym 8%, odsetkach płatnych co pół roku i kursie 96,5% wynosi:
- A: 6,13 roku,
B: 6,33 roku,
C: 6,53 roku,
D: 6,73 roku.

19. Oblicz efektywną roczną stopę kredytu spłacanego w równych 18-miesięcznych płatnościach na koniec miesiąca. Dokonaj następujących założeń: suma zapłaconych odsetek stanowi 8% kwoty udzielonego kredytu, opłata manipulacyjna wynosząca 2% kwoty udzielonego kredytu jest płatna w momencie uruchamiania kredytu.

- A: 13,98%,
- B: 13,27%,
- C: 12,25%,
- D: 10,34%.

20. Proszę obliczyć średni okres trwania (ang. Macaulay duration) obligacji 9,5-letniej o oprocentowaniu nominalnym 8%, odsetkach płatnych raz w roku na koniec roku oraz stopie dochodu w terminie do wykupu (ang. yield to maturity) wynoszącej 8%.

- A: 7,25 roku,
- B: 7,00 roku,
- C: 6,75 roku,
- D: 6,50 roku.

21. Zmodyfikowany okres trwania (ang. modified duration) jako miara wrażliwości ceny obligacji na zmiany rynkowych stóp procentowych nie może być wykorzystywany dla następującego / następujących rodzajów obligacji:

- I: obligacji z opcją wcześniejszego wykupu na żądanie emitenta;
- II: obligacji z opcją wcześniejszego odkupu na żądanie inwestora;
- III: obligacji zerokuponowych;
- IV: obligacji sprzedawanych z dyskontem;

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

22. Ile wynosi nominalne oprocentowanie w skali roku, jeżeli przy ciągłej kapitalizacji odsetek miesięczna stopa zwrotu wynosi 1,00%?

- A: 11,74%,
- B: 11,94%,
- C: 12,00%,
- D: 12,68%.

23. Do testów służących do badania rynku o efektywności słabej wykorzystuje się:

- I: test autokorelacji;
- II: test serii;
- III: test oczekiwanej stopy zwrotu;
- IV: test informacji poufnych;

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

24. Podział akcji (split) będzie miał największy wpływ na dalsze zachowanie się (po dokonaniu splitu) indeksu:

- A: cenowego (ang. price weighted),
- B: kapitalizacyjnego (ang. value weighted),
- C: nieważonego (ang. unweighted),
- D: nie będzie wpływał na dalsze zachowanie się żadnego z powyższych indeksów.

25. Korelacja pomiędzy dwoma aktywami (zmienną zależną A i niezależną B) wynosi 0,6. Oznacza to, że:

- A: zmiany A opisywane są w 36% przez zmiany B oraz w 60% przez zmiany innych czynników,
- B: zmiany A opisywane są w 60% przez zmiany B oraz w 36% przez zmiany innych czynników,
- C: zmiany A opisywane są w 36% przez zmiany B oraz w 64% przez zmiany innych czynników,
- D: zmiany A opisywane są w 60% przez zmiany B oraz w 40% przez zmiany innych czynników.

26. Proszę obliczyć o ile procent wzrosła wartość indeksu giełdowego obliczanego według formuły indeksu nieważonego (ang. unweighted index) przy wykorzystaniu do obliczeń średniej geometrycznej. Do dyspozycji masz następujące dane:

T0			
akcja	cena akcji	ilość akcji	wartość rynkowa
A	10,00	4 000	40 000
B	20,00	2 000	40 000
C	30,00	1 000	30 000

T1			
akcja	cena akcji	ilość akcji	wartość rynkowa
A	12,50	4 000	50 000
B	26,00	2 000	52 000
C	42,00	1 000	42 000

akcja	zmiana ceny akcji	procentowa zmiana ceny akcji
A	2,50	25%
B	6,00	30%
C	12,00	40%

- A: 34,17%,
B: 31,67%,
C: 31,52%,
D: 30,91%.

27. Czwarty rynek, to rynek, na którym:

- A: brokerzy handlują między sobą,
B: banki dokonują transakcji obligacjami skarbowymi na rynku międzybankowym,
C: dwie strony transakcji dokonują bezpośrednich obrotów papierami wartościowymi pomiędzy sobą, ale bez pośrednictwa brokera,
D: dokonuje się transakcji pakietowych akcjami, które są równocześnie notowane na giełdzie.

28. Uregulowanie przez spółkę akcyjną o działalności produkcyjnej z rachunku bieżącego części jej zobowiązań z tytułu dostaw i usług, spowoduje:
I: spadek wskaźnika rotacji zobowiązań w dniach;
II: spadek wskaźnika podwyższonej płynności;
III: zwiększenie stopy rentowności sprzedaży netto;
IV: nie spowoduje zmiany wartości kapitału obrotowego netto;

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

29. Zgodnie z obowiązującą ustawą o rachunkowości, prawdą jest, że:
- I: wartość firmy stanowi różnicę między ceną nabycia określonej jednostki lub zorganizowanej jej części a niższą od niej wartością godziwą przejętych aktywów netto;
 - II: odpisów amortyzacyjnych od wartości firmy dokonuje się w każdym przypadku maksymalnie w okresie nie dłuższym niż 5 lat;
 - III: odpisów amortyzacyjnych od wartości firmy dokonuje się metodą liniową;
 - IV: dokonane od wartości firmy odpisy amortyzacyjne zalicza się do kosztów finansowych;
- A: (I, II, III, IV),
B: (I, II),
C: (I, III),
D: (III, IV).
30. Zgodnie z obowiązującą ustawą o rachunkowości, przez "zobowiązania krótkoterminowe" rozumie się:
- A: wyłącznie zobowiązania z tytułu dostaw i usług,
 - B: wyłącznie zobowiązania z tytułu dostaw i usług, które stają się wymagalne w ciągu 12 miesięcy od dnia bilansowego,
 - C: ogół zobowiązań, niezależnie od ich tytułu, które stają się wymagalne w ciągu 12 miesięcy od dnia bilansowego,
 - D: ogół zobowiązań z tytułu dostaw i usług, a także całość lub tę część pozostałych zobowiązań, które stają się wymagalne w ciągu 12 miesięcy od dnia bilansowego.
31. Zgodnie z obowiązującą ustawą o rachunkowości, roczne sprawozdanie finansowe spółki akcyjnej kontynuującej działalność składa się z:
- I: bilansu oraz rachunku zysków i strat;
 - II: zestawienia zmian w kapitale własnym;
 - III: rachunku przepływów pieniężnych;
 - IV: informacji dodatkowej;
- A: (I, II, III, IV),
B: (I, III, IV),
C: (I, IV),
D: (I).

32. Zgodnie z obowiązującą ustawą o rachunkowości, w odniesieniu do łączenia się spółek handlowych, prawdą jest, że:
- I: za dzień połączenia spółek przyjmuje się dzień wpisania połączenia do rejestru właściwego dla siedziby odpowiednio spółki przejmującej albo spółki nowo zawiązanej;
 - II: rozliczenie łączenia się spółek w księgach rachunkowych następuje zawsze metodą nabycia;
 - III: rozliczenie łączenia się spółek metodą nabycia polega na sumowaniu poszczególnych pozycji aktywów i pasywów spółki przejmującej, według ich wartości księgowej, z odpowiednimi pozycjami aktywów i pasywów spółki przejętej, również według ich wartości księgowej, ustalonej na dzień połączenia;
 - IV: w bilansie połączonych spółek wyłączeniu podlegają wzajemne należności i zobowiązania oraz inne rozrachunki o podobnym charakterze;
- A: (I, II, III),
 - B: (I, IV),
 - C: (II, III),
 - D: (III, IV).

33. Zgodnie z rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 12 grudnia 2001 r. w sprawie zasad sporządzania skonsolidowanych sprawozdań finansowych banków oraz skonsolidowanych sprawozdań finansowych holdingu finansowego, bank będący jednostką dominującą nie obejmuje konsolidacją jednostek zależnych oraz niebędących spółkami handlowymi jednostek współzależnych (z wyjątkiem jednostek zależnych będących przedsiębiorstwami pomocniczych usług bankowych), które nie są:
- A: bankami,
 - B: bankami lub domami maklerskimi,
 - C: bankami lub instytucjami kredytowymi,
 - D: bankami, instytucjami kredytowymi lub instytucjami finansowymi.

34. Zgodnie z rozporządzeniem Rady Ministrów z dnia 16 października 2001 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych, raport kwartalny zawiera również następujące informacje:

I: zwięzły opis istotnych dokonań lub niepowodzeń emitenta w okresie, którego dotyczy raport, wraz z wykazem najważniejszych zdarzeń ich dotyczących;
II: opis czynników i zdarzeń, w szczególności o nietypowym charakterze, mających znaczący wpływ na osiągnięte wyniki finansowe;
III: wskazanie zdarzeń, które wystąpiły po dniu, na który sporządzono skrócone kwartalne sprawozdanie finansowe, nieujętych w tym sprawozdaniu, a mogących w znaczący sposób wpłynąć na przyszłe wyniki finansowe emitenta;
IV: stanowisko zarządu odnośnie do możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie kwartalnym w stosunku do wyników prognozowanych;

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

35. Spółka XYZ S.A. osiągnęła za rok obrotowy zysk netto 10.400 tys. zł. Kapitał zakładowy tej spółki nie zmienił się w trakcie roku obrotowego i składał się z 3.200.000 akcji zwykłych na okaziciela i 800.000 akcji imiennych uprzywilejowanych co do dywidendy, dla których zadeklarowana do wypłaty dywidenda wynosiła 2 zł na każdą akcję uprzywilejowaną. Wszystkie akcje były w posiadaniu akcjonariuszy. Spółka nie posiadała akcji własnych. Przy cenie rynkowej jednej akcji spółki XYZ S.A. 11 zł, wskaźnik relacji ceny do zysku (PE ratio) wynosi:

- A: 5,
B: 4,23,
C: 4,
D: 3,38.

36. Które z wpływów uzyskanych przez zakład ubezpieczeń w okresie sprawozdawczym roku obrotowego 2002 ujmuje się, zgodnie z obowiązującą ustawą o rachunkowości, w rachunku przepływów pieniężnych zakładu ubezpieczeń, jako przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej?

I: wpływy z tytułu składek brutto;

II: wpływy netto z emisji akcji oraz dopłat do kapitału;

III: wydatki z tytułu odsetek od kredytów, pożyczek oraz wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych;

IV: wpływy ze zbycia udziałów lub akcji w jednostkach powiązanych;

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

B: (I, III),

C: (II, III),

D: (II, IV).

37. Zgodnie z rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 10 grudnia 2001 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych, w odniesieniu do półrocznego sprawozdania funduszu inwestycyjnego, prawdą jest, że:

I: podlega ono przeglądowi przez biegłego rewidenta;

II: sporządza się je w terminie 3 miesięcy od zakończenia pierwszego półrocza roku obrotowego;

III: podlega ono zatwierdzeniu przez walne zgromadzenie akcjonariuszy towarzystwa funduszy inwestycyjnych albo odpowiednio przez zgromadzenie inwestorów;

IV: podlega ono ogłoszeniu w Monitorze Polskim B wraz z oświadczeniem depozytariusza i opinią biegłego rewidenta o badanym sprawozdaniu finansowym;

A: (I, II, III),

B: (II, III, IV),

C: (III, IV),

D: (IV).

38. Proszę wskazać stwierdzenia prawdziwe:
- I: w przypadku rozszerzenia działalności kupującego w kierunku źródła surowców do produkcji mamy do czynienia z fuzją pionową;
 - II: w przypadku rozszerzenia działalności kupującego w kierunku końcowego nabywcy wyrobów mamy do czynienia z fuzją pionową;
 - III: w fuzji konglomeracyjnej biorą udział przedsiębiorstwa działające w różnych nie powiązanych ze sobą branżach;
 - IV: fuzja pozioma to fuzja dwóch przedsiębiorstw działających w tej samej branży;

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

39. W przypadku zastosowania metody okresu zwrotu w rachunku efektywności inwestycji prawdą jest, że:

I: okres zwrotu (payback period) jest miarą, która określa nam ile czasu potrzeba, aby suma przepływów pieniężnych z inwestycji pokryła poniesione na nią wydatki;

II: projekt inwestycyjny należy zaakceptować, jeżeli okres zwrotu projektu jest niższy od dopuszczalnego okresu przyjętego przez decydenta;

III: przy porównaniu efektywności dwóch projektów inwestycyjnych, za lepszy uznaje się projekt o krótszym okresie zwrotu;

IV: w ocenie projektu inwestycyjnego nie jest uwzględniona wielkość dochodów, które osiągnięte zostaną po upływie okresu zwrotu;

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

40. W przypadku zastosowania metod dyskontowych w rachunku efektywności inwestycji prawdą jest, że:

- I: przez wartość bieżącą netto rozumie się bieżącą wartość strumienia Cash Flow zawierającego zarówno wydatki pieniężne związane z inwestycjami (Cash Flow "ujemny") jak również wpływy uzyskane w wyniku eksploatacji inwestycji (Cash Flow "dodatni");
- II: wewnętrzna stopa zwrotu to stopa dyskontowa, przy której wartość bieżącą netto projektu osiąga wartość zero;
- III: przy zastosowaniu metody wewnętrznej stopy zwrotu do oceny konwencjonalnego projektu inwestycyjnego, uznajemy go za opłacalny, gdy wewnętrzna stopa zwrotu jest wyższa od stopy zwrotu wymaganej przez decydenta (od kosztu kapitału);
- IV: jeżeli projekt ma zerową NPV (wartość bieżącą netto) oznacza to, że wartość bieżącą wpływów pieniężnych uzyskanych w wyniku jego eksploatacji jest równa wartości bieżącej wydatków pieniężnych (zainwestowanemu kapitałowi);

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

41. W przypadku metod służących do określenia ryzyka projektów inwestycyjnych prawdą jest, że:

- I: analiza wrażliwości pozwala wskazać te czynniki, na które najbardziej wrażliwa jest NPV (wartość bieżącą netto), jednak nie uwzględnia ona zakresu zmian, jakim wymienione czynniki mogą podlegać;
- II: analiza scenariuszy polega na analizie projektu przy przyjęciu trzech różnych założeń dotyczących rozwoju sytuacji w przyszłości - a mianowicie: założenia pesymistycznego, najbardziej prawdopodobnego oraz optymistycznego;
- III: zaletą analizy wrażliwości jest możliwość wyodrębnienia wpływu jednej zmiennej na efektywność analizowanej inwestycji;
- IV: NPV (wartość bieżącą netto) nie jest miarą ryzyka, przesądza ona jedynie o preferencjach inwestora przy wyborze projektów inwestycyjnych;

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

42. W przypadku metod służących do określenia ryzyka projektów inwestycyjnych prawdą jest, że:

I: metoda ekwiwalentu pewności stanowi alternatywną propozycję dla metody uwzględniającej ryzyko stopy dyskontowej;

II: jeżeli projekt charakteryzuje się wyższym ryzykiem niż projekt typowy dla spółki, wówczas stosowana do jego analizy stopa dyskontowa jest wyższa niż krańcowy koszt kapitału spółki;

III: w przypadku, gdy NPV (wartość bieżąca netto) wyliczona przy zastosowaniu formuły uwzględniającej ryzyko stopy dyskontowej jest większa od zera, to projekt powinien zostać zaakceptowany;

IV: w przypadku, gdy do analizy projektu inwestycyjnego wykorzystana jest stopa dyskontowa obliczona przy zastosowaniu modelu wyceny aktywów kapitałowych, to w stopie dyskontowej zostanie uwzględniona jedynie niedywersyfikowalne ryzyko systematyczne;

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

B: (I, II, III),

C: (III, IV),

D: (I, II).

43. Wskaż stwierdzenia prawdziwe dotyczące kosztu kapitału spółki:

I: koszt kapitału spółki wyraża koszt jej finansowania i stanowi na ogół wymaganą stopę zwrotu przy ocenie ekonomicznej efektywności projektów inwestycyjnych (projektów typowych dla spółki);

II: koszt kapitału własnego gromadzonego w formie zatrzymanych zysków może być szacowany na podstawie modelu wzrostu dywidendy;

III: koszt kapitału obcego w gospodarce bez podatków może być równy efektywnej stopie oprocentowania kredytu zaciągniętego przez spółkę lub stopie zwrotu w terminie do wykupu z obligacji wyemitowanych przez spółkę;

IV: punkt przełamania dla krańcowego kosztu kapitału wyznaczany jest przez wysokość środków finansujących spółkę, przy której następuje zmiana krańcowego kosztu kapitału;

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

B: (III, IV),

C: (I, II, III),

D: (II, IV).

44. Zgodnie z teorią Millera-Modiglianiego prawdą jest, że w gospodarce w której:

- I: nie obowiązują podatki, wartość akcji spółki nie zależy od struktury jej kapitału;
- II: obowiązują podatki, wartość spółki będzie tym większa, im więcej długu zaciągnie spółka;
- III: nie obowiązują podatki, oczekiwana stopa zwrotu z kapitału własnego (koszt kapitału własnego) jest liniową funkcją wskaźnika: kapitał obcy / kapitał własny;
- IV: nie obowiązują podatki, wartość spółki nie zadłużonej jest taka sama jak wartość spółki zadłużonej;

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

45. W oparciu o poniższe dane dotyczące spółki Zebra :

- wartość spółki niezadłużonej (gdyby spółka finansowana była jedynie kapitałem własnym) $W_n = 300\ 000$ zł,
 - stopa podatku dochodowego płaconego przez spółkę $P_d = 28\%$,
 - stopa podatku od dochodu płaconego przez akcjonariuszy $P_a = 5\%$,
 - stopa podatku od dochodu / odsetek / płaconego przez obligatariuszy $P_p = 28\%$,
 - kwota długu ciążący na spółce $D = 100\ 000$ zł,
- określ na podstawie modelu Millera wartość spółki Zebra.

- A: 301 500 zł,
- B: 304 000 zł,
- C: 305 000 zł,
- D: 310 000 zł.

46. Zgodnie z teorią asymetrii informacji, w przypadku zaistnienia asymetrii informacji, prawdą jest, że:

I: spółka powinna podwyższać kapitał poprzez emisję nowych akcji w przypadku, gdy może podjąć projekt inwestycyjny o nadzwyczajnej wartości bieżącej netto, którego nie można odłożyć w czasie ani też sfinansować kapitałem obcym;

II: spółka powinna podwyższać kapitał poprzez emisję nowych akcji w przypadku, gdy według szacunków zarządu akcje spółki są wyceniane przez rynek zbyt wysoko, przy czym informacja o tym dotrze do inwestorów po emisji nowych akcji;

III: spółka powinna podwyższyć kapitał poprzez emisję nowych akcji w przypadku, gdy według szacunków zarządu akcje spółki są wyceniane przez rynek zbyt nisko, przy czym informacja o tym dotrze do inwestorów po emisji nowych akcji;

IV: zakres skutków działania asymetrii informacyjnej może znacząco się różnić w zależności od branży przemysłu;

A: (I, II, IV),

B: (I, II, III),

C: (III, IV),

D: (I, II).

47. Na podstawie poniższych danych oblicz wskaźnik pokrycia dywidendy :

- stopa dywidendy 20%,
- cena jednej akcji spółki EEE 10 zł,
- zysk netto na akcję spółki EEE 5 zł.

A: 2,0,

B: 5,0,

C: 0,4,

D: 2,5.

48. Wprowadzenie cen maksymalnych powoduje:

A: podwyższenie zysków producentów,

B: powstanie niedoboru,

C: napływ kapitału do danej gałęzi,

D: podwyższenie jakości produkcji.

49. W przypadku dobra niższego rzędu wzrost dochodów konsumenta powoduje:

A: utrzymanie jego konsumpcji na dotychczasowym poziomie,

B: zwiększenie jego konsumpcji,

C: zmniejszenie jego konsumpcji,

D: zwiększenie konsumpcji w większym stopniu niż przyrost dochodów.

50. Krzywa obojętności to zbiór punktów przedstawiających koszyki dóbr, które:
- A: dają konsumentowi taki sam dochód,
 - B: konsument może wybrać ze względu na swoje preferencje,
 - C: są dostępne przy danym dochodzie i cenach dóbr,
 - D: dają konsumentowi takie samo zadowolenie.
51. Przedsiębiorstwo działające w gospodarce wolnorynkowej znajduje się w równowadze krótkookresowej, gdy:
- A: minimalizuje koszty przy danej skali produkcji,
 - B: maksymalizuje ceny przy danej wielkości sprzedaży,
 - C: zrównuje koszt krańcowy z utargiem krańcowym,
 - D: uzyskuje takie same zyski jak konkurencja.
52. W warunkach doskonałej konkurencji dla obliczenia wartości krańcowego produktu pracy należy:
- A: podzielić utarg krańcowy przez przyrost produkcji,
 - B: pomnożyć krańcowy produkt pracy w jednostkach fizycznych przez cenę dobra,
 - C: pomnożyć krańcowy produkt pracy w jednostkach fizycznych przez utarg krańcowy,
 - D: podzielić utarg całkowity przez wielkość produkcji.
53. Które z poniższych pozycji uwzględnia się w obliczeniach Produktu Narodowego Brutto (choć nie zawsze dysponujemy pełną informacją o tych składnikach)?
- I: zasiłki z opieki społecznej,
 - II: praca na rzecz gospodarstwa domowego wykonywana przez domowników,
 - III: napiwki otrzymywane przez kelnera,
 - IV: jabłka z naszego przydomowego ogródka.
- A: (I, III),
 - B: (I, II, III, IV),
 - C: (III),
 - D: (I).

54. Na podstawie poniższych danych oblicz stan bilansu handlowego w danym roku (pomijając pozycje równania dochodu narodowego nie wymienione w zadaniu):
- dochód narodowy: 900,
 - wydatki państwa: 350,
 - wydatki konsumentów: 250,
 - inwestycje: 100.

A: saldo bilansu handlowego jest zerowe,
B: bilans handlowy zamknął się deficytem 200,
C: bilans handlowy wykazał nadwyżkę 300,
D: bilans handlowy wykazał nadwyżkę 200.

55. Wskaż, które z niżej wymienionych przyczyn inflacji mają charakter popytowy:

I: spadek krańcowej stopy oszczędzania;
II: wzrost cen ropy naftowej;
III: wzrost podatku od wartości dodanej;
IV: wzrost wydatków państwa na zakup dóbr i usług sfinansowany poprzez dodruk pieniędzy;

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

56. Stagflacja to stałe i równoczesne występowanie:

A: wysokiej inflacji przejściowej i strukturalnej,
B: dużego bezrobocia przejściowego i strukturalnego,
C: wysokiej inflacji popytowej i kosztowej,
D: dużego bezrobocia i wysokiej inflacji.

57. Proszę wskazać stwierdzenia prawdziwe:

I: deprecjacja to spadek międzynarodowej wartości waluty;
II: dewaluacja to obniżenie kursu waluty krajowej przez rząd;
III: system kursu walutowego to mechanizm ustalania kursu walutowego określony przez rząd danego kraju;
IV: bilans płatniczy to usystematyzowane zestawienie wszystkich transakcji zawieranych przez mieszkańców danego kraju z zagranicą;

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

58. Proszę obliczyć wypukłość obligacji (ang. convexity), która charakteryzuje się następującymi parametrami: jest to obligacja dwuletnia, z rocznymi płatnościami kuponowymi w wysokości 8%, zaś rynkowa stopa procentowa YTM wynosi 7%. Do obliczenia wypukłości wykorzystaj wzór, który można użyć do wyznaczenia procentowej zmiany ceny obligacji wynikającej z wypukłości w następujący sposób: $dP/P = \text{wypukłość} * (dy)^2$.

- A: 5,71,
- B: 4,33,
- C: 3,57,
- D: 2,49.

59. Która z wymienionych operacji może stanowić zabezpieczenie krótkiej sprzedaży akcji przed nieograniczoną stratą?

- A: wystawienie opcji kupna tej akcji,
- B: wystawienie opcji sprzedaży tej akcji,
- C: zakup opcji kupna tej akcji,
- D: zakup opcji sprzedaży tej akcji.

60. Na podstawie poniższych danych zaproponuj strukturę kapitału maksymalizującą cenę akcji, przy założeniu, że wypłacana dywidenda będzie rosła o 2% co roku w nieskończoność:

Udział długu w kapitale	Oczekiwana za rok dywidenda na 1 akcję	Koszt kapitału własnego
0%	5,0 zł	11%
25%	6,0 zł	12%
40%	6,5 zł	13%
50%	7,0 zł	14%
75%	7,5 zł	15%

- A: 0% dług, 100% kapitał własny,
- B: 25% dług, 75% kapitał własny,
- C: 50% dług, 50% kapitał własny,
- D: 75% dług, 25% kapitał własny.

61. Znajomość których z poniżej podanych danych nie jest niezbędna do wyznaczenia wartości opcji zakupu na akcję przy zastosowaniu modelu Blacka-Scholesa:

I: cena wykonania opcji (exercise price);
II: stopa zwrotu z aktywów wolnych od ryzyka;
III: oczekiwana stopa zwrotu z akcji;
IV: oczekiwana cena akcji w momencie wygaśnięcia opcji;

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

62. Inwestor zakupił 100 rocznych europejskich opcji kupna na 1 akcję spółki A oraz 100 europejskich rocznych opcji sprzedaży na 1 akcję spółki A. Cena opcji kupna wynosiła 25, cena opcji sprzedaży 15, zaś cena wykonania obydwu opcji 300. Inwestor zamierza utrzymywać opcje do momentu wygaśnięcia. Dochód inwestora z zastosowania tej strategii będzie zerowy, jeżeli w momencie wygaśnięcia opcji cena akcji będzie równa:

I: 260,
II: 290,
III: 310,
IV: 340.

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

63. Projekt inwestycyjny charakteryzuje się następującym strumieniem Cash Flow: podawanym dla każdego roku w wartościach nominalnych (cenach bieżących):

Rok	Cash Flow
0	-120
1	60
2	60
3	50

Wartość bieżąca netto tego projektu (NPV) wynosi 10,4. Realny (po uwzględnieniu inflacji) koszt kapitału właściwy dla oceny ekonomicznej efektywności tego projektu wynosi 4,55%. Na podstawie powyższych danych określ ile wynosi przewidywana dla lat 1-3 roczna stopa inflacji, jeżeli zakłada się, że będzie ona jednakowa dla każdego roku.

- A: 8%,
- B: 9%,
- C: 10%,
- D: 11%.

64. Spółka zaciągnęła półroczny kredyt bankowy o stopie dyskontowej 12 procent rocznie (odsetki za półrocze płatne z góry). Ile wynosi efektywna roczna stopa procentowa tego kredytu, jeżeli spółka zamierza go rolować co pół roku na identycznych warunkach ?

- A: 12,4%,
- B: 13,2%,
- C: 13,6%,
- D: 14,1%.

65. Dane są następujące informacje o przewidywanych stopach zwrotu z akcji spółki Z:

	Stan 1	Stan 2	Stan 3
Prawdopodobieństwo	0,2	0,5	0,3
Stopa zwrotu (%)	-20	18	50

Na podstawie powyższych informacji określ ile wynosi odchylenie standardowe stopy zwrotu z akcji spółki Z.

- A: 16%,
- B: 20%,
- C: 24%,
- D: 26%.

66. Firma X stara się o kontrakt na usługi konsultingowe w dwóch spółkach: X i Y. Zarząd firmy szacuje, że prawdopodobieństwo zawarcia kontraktu ze spółką X wynosi 0,3. Uważa on jednak także, że gdyby firma zawarła kontrakt ze spółką X, wówczas prawdopodobieństwo zawarcia kontraktu ze spółką Y należałoby ocenić na 0,60. Jakie jest według tego zarządu prawdopodobieństwo, że firma zawrze obydwie kontrakty?

- A: 0,18,
- B: 0,30,
- C: 0,50,
- D: 0,90.

67. Poniżej przedstawiono dane dotyczące stopy zwrotu z akcji spółki X w pięciu kolejnych latach:

Rok	1	2	3	4	5
Stopa zwrotu (%)	30	10	18	0	-8

Ile wynosiła średnia geometryczna stopa zwrotu z akcji spółki X w analizowanym okresie?

- A: 9,19%,
- B: 10,00%,
- C: 11,62%,
- D: 12,15%.

68. Oblicz wartość bieżącą kwoty 5000 zł, płatnej za pół roku na rachunku o oprocentowaniu nominalnym 10% rocznie z ciągłą kapitalizacją odsetek.

- A: 4535,1,
- B: 4545,5,
- C: 4756,1,
- D: 4767,3.

69. Zgodnie z przewidywaniami inwestorów spółka X za rok od dnia dzisiejszego wypłaci dywidendę na akcję w wysokości 5 zł, za dwa lata od dnia dzisiejszego w wysokości 5,50, zaś za trzy lata od dnia dzisiejszego w wysokości 6,05 zł. Ile według tych inwestorów wynosić będzie cena akcji spółki X na koniec roku trzeciego (po wypłacie dywidendy za ten rok), jeżeli dzisiejsza wartość akcji tej spółki wynosi 75,14, zaś wymagana stopa zwrotu z tego instrumentu 20%? Wynik podaj z dokładnością do 1 zł.

- A: 50,
- B: 66,
- C: 104,
- D: 110.

70. Co mierzy wskaźnik zaufania Barona (indeks ufności, ang. confidence index)?

- A: różnicę w zyskowności między wysokiej klasy obligacjami, a pewną szeroką klasą obligacji,
- B: różnicę w zyskowności pomiędzy wysokiej klasy akcjami, a pewną szeroką klasą akcji,
- C: różnicę w zyskowności pomiędzy inwestowaniem w kontrakty terminowe a inwestowaniem na rynku kasowym,
- D: różnicę w zyskowności pomiędzy inwestowaniem w lokaty bankowe a inwestowaniem na rynku kapitałowym.

71. Które z podanych poniżej zdarzeń świadczy, że rynek nie jest efektywny w formie półsilnej (ang. semi strong)?

- A: w każdym roku około 50% funduszy inwestycyjnych osiąga wyniki gorsze niż rynek,
- B: w cenach akcji uwzględnione są wszystkie informacje dostępne publicznie,
- C: analiza trendu nie jest użyteczna przy szacowaniu przyszłych cen akcji,
- D: inwestowanie w akcje o niskich wartościach wskaźnika P/E w długim okresie daje zawsze stopę zwrotu wyższą aniżeli rynek.

72. Spodziewany zysk na akcję spółki Z na koniec roku wynosi X. Koszt kapitału własnego tej spółki wynosi 20%, zaś stopa zwrotu z kapitału własnego jest niezmienna w czasie i wynosi ROE=15%. Spółka prowadzi stałą politykę dywidendy polegającą na przeznaczaniu na dywidendę 50% zysku netto. Na podstawie powyższych danych określ, co stanie się z rynkową ceną akcji tej spółki jeżeli spółka nieoczekiwanie zmieni politykę dywidendy i zdecyduje się w przyszłości wypłacać na dywidendę stale 70% zysku netto. Załóż, że rynek jest efektywny.

- A: cena akcji wzrośnie,
- B: cena akcji zmaleje,
- C: cena akcji pozostanie bez zmian,
- D: cena akcji zmieni się (wzrośnie lub zmaleje) w zależności od tego, ile wynosi współczynnik zmienności dla tej akcji.

73. Dane są następujące informacje o opcjach wystawionych na akcje od których nie jest wypłacana dywidenda:

Opcja	Rodzaj opcji	Cena wykonania	Cena opcji	Cena akcji
W	Opcja zakupu	20,0	12,0	28,0
X	Opcja sprzedaży	14,0	6,0	10,0
Y	Opcja zakupu	17,0	9,0	22,0
Z	Opcja sprzedaży	22,0	5,0	23,0

Która z powyższych opcji ma najniższą wartość czasową (inaczej wartość zewnętrzną ang. time value)?

- A: W,
- B: X,
- C: Y,
- D: Z.

74. W przypadku zmian cen na rynku efektywnym zmiana wartości akcji (w złotych) w stosunku do zmiany wartości opcji zakupu wystawionej na tę akcję (w złotych) jest zawsze:

- A: większa,
- B: mniejsza,
- C: równa,
- D: różna (może być zarówno większa jak i mniejsza).

75. Ile wynosi dolna granica ceny rocznej europejskiej opcji sprzedaży na akcję X, od której nie jest wypłacana dywidenda, jeżeli cena wykonania tej opcji wynosi 30 zł, obecna cena akcji X 25 zł, zaś roczna stopa procentowa wolna od ryzyka 10% (kapitalizacja ciągła).

- A: 2,15,
- B: 2,37,
- C: 4,25,
- D: 5,00.

76. Inwestor zastosował strategię polegającą na wystawieniu rocznej europejskiej opcji kupna na akcję A o cenie wykonania 50 zł oraz zakupie rocznej europejskiej opcji kupna na akcję A o cenie wykonania 60 zł. Cena opcji wystawionej wynosiła 9 zł, zaś zakupionej 3 zł. Ile wynosi maksymalna strata, jaką inwestor ten może ponieść w wyniku zastosowanej strategii?

- A: 9 zł,
- B: 6 zł,
- C: 4 zł,
- D: 3 zł.

77. Termin magazynowanie (ang. warehousing) kontraktów swap stosowany jest w odniesieniu do sytuacji gdy:

- A: instytucja finansowa pośrednicząca w transakcji angażuje się jednocześnie w dwa uzupełniające się kontrakty swapowe,
- B: instytucja finansowa pośrednicząca w transakcji zawiera kontrakt z jedną stroną jednocześnie poszukując drugiej strony w celu zajęcia przeciwnej pozycji w takim samym kontrakcie,
- C: kontrakt swapowy jest jednakowo korzystny dla wszystkich uczestników transakcji,
- D: kontrakt swapowy jest przedłużany poza ustalone pierwotnie terminy.

78. Spółka X zgodnie z przewidywaniami inwestorów za rok od dnia dzisiejszego wypłaci dywidendę na akcję w wysokości 1,20 zł, na koniec drugiego roku od dnia dzisiejszego 1,50 zł, zaś na koniec trzeciego roku od dnia dzisiejszego 2 zł. Po końcu roku trzeciego dywidendy będą wzrastać w stałym tempie 10% rocznie. Na podstawie powyższych informacji oszacuj jaka jest wartość akcji spółki X, jeżeli wymagana stopa zwrotu z tej akcji wynosi 14%.

- A: 37,30 zł,
- B: 40,68 zł,
- C: 53,56 zł,
- D: 58,56 zł.

79. Zgodnie z ustawą o publicznym obrocie papierami wartościowymi, obowiązkowy system rekompensat w celu gromadzenia środków na wypłaty rekompensat inwestorom tworzy:

- A: Izba Domów Maklerskich,
- B: Bankowy Fundusz Gwarancyjny po zasięgnięciu opinii Izby Domów Maklerskich,
- C: Komisja Papierów Wartościowych i Giełd,
- D: Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.

80. Zgodnie z Rozporządzeniem Rady Ministrów w sprawie określenia warunków, jakie muszą spełniać urzędowe rynki giełdowe oraz emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na tych rynkach, urzędowy rynek giełdowy zapewnia, aby dopuszczane do obrotu na tym rynku były wyłącznie takie obligacje korporacyjne, które spełniają warunki:

I: są dopuszczone do publicznego obrotu;
II: ich zbywalność nie jest ograniczona;
III: wnioskiem o dopuszczenie do obrotu na urzędowym rynku giełdowym zostały objęte wszystkie obligacje tej samej emisji i tego samego rodzaju;
IV: łączna wartość nominalna obligacji objętych wnioskiem wynosi co najmniej równowartość w złotych 200.000 EURO.

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

81. Zgodnie z Rozporządzeniem Rady Ministrów w sprawie określenia podmiotów uprawnionych do składania wniosku o wyrażenie zgody na wprowadzenie do publicznego obrotu praw pochodnych (...), z wnioskiem do Komisji Papierów Wartościowych i Giełd o wyrażenie zgody na wprowadzenie do publicznego obrotu praw pochodnych, o których mowa w art. 3 ust. 3 ustawy - Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi, mogą wystąpić:

I: spółka prowadząca giełdę,
II: spółka prowadząca rynek pozagiełdowy,
III: dom maklerski,
IV: emitent bazy.

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

82. Zgodnie z ustawą Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi, sprawozdanie z działalności systemu rekompensat w celu gromadzenia środków na wypłaty rekompensat inwestorom:

A: podlega przeglądowi przez podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych,

B: podlega zbadaniu przez podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych,

C: podlega zbadaniu przez podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, o ile wymóg taki zostanie określony przez Komisję Papierów Wartościowych i Giełd,

D: nie podlega przeglądowi, ani zbadaniu przez podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych.

83. Zgodnie z ustawą o funduszach inwestycyjnych, roczne sprawozdania finansowe specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego zatwierdza:

A: zarząd towarzystwa funduszy inwestycyjnych,

B: rada nadzorcza towarzystwa funduszy inwestycyjnych,

C: walne zgromadzenie akcjonariuszy towarzystwa funduszy inwestycyjnych,

D: rada inwestorów.

84. Zgodnie z ustawą o funduszach inwestycyjnych, kto będąc obowiązany do zachowania tajemnicy zawodowej dotyczącej działalności funduszu inwestycyjnego, ujawnia ją lub wykorzystuje, podlega grzywnie do:

A: 1.000.000 zł lub karze pozbawienia wolności do lat 3,

B: 5.000.000 zł lub karze pozbawienia wolności do lat 3,

C: 5.000.000 zł lub karze pozbawienia wolności do lat 5,

D: 10.000.000 zł lub karze pozbawienia wolności do lat 5.

85. Zgodnie z kodeksem spółek handlowych, akcje nieme to:

A: akcje na okaziciela, w stosunku do których zostało wyłączone prawo głosu,

B: akcje, w stosunku do których zostało wyłączone prawo głosu,

C: akcje uprzywilejowane w zakresie dywidendy 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.

86. Zgodnie z kodeksem spółek handlowych, kapitał zakładowy spółki komandytowo-akcyjnej powinien wynosić co najmniej:

- A: 50.000 złotych,
- B: 100.000 złotych,
- C: 200.000 złotych,
- D: 500.000 złotych.

87. Zgodnie z kodeksem spółek handlowych, rada nadzorcza spółki akcyjnej:

- A: składa się co najmniej z trzech członków powoływanych i odwoływanych przez walne zgromadzenie, a odmienne zapisy statutu spółki są bezskuteczne,
- B: składa się co najmniej z trzech członków powoływanych i odwoływanych przez walne zgromadzenie, chyba że statut spółki przewiduje inny sposób ich powoływania lub odwoływania,
- C: składa się co najmniej z pięciu członków powoływanych i odwoływanych przez walne zgromadzenie, a odmienne zapisy statutu spółki są bezskuteczne,
- D: składa się co najmniej z pięciu członków powoływanych i odwoływanych przez walne zgromadzenie, chyba że statut spółki przewiduje inny sposób ich powoływania lub odwoływania.

88. Zgodnie z prawem wekslowym:

- I: warunki, od których uzależniono indos uważa się za nie napisane;
- II: indos powinien być bezwarunkowy;
- III: indos częściowy jest ważny;
- IV: indos na okaziciela jest równoznaczny z indosem in blanco;

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

89. Zgodnie z prawem wekslowym, wystawca może zastrzec oprocentowanie sumy wekslowej w wekslu płatnym:

- I: w oznaczonym dniu;
- II: w pewien czas po dacie;
- III: za okazaniem;
- IV: w pewien czas po okazaniu;

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

90. Zgodnie z kodeksem cywilnym, w razie sprzeczności treści umowy z postanowieniami regulaminu:

- A: umowa jest nieważna,
- B: strony umowy są związane umową,
- C: strony umowy są związane regulaminem,
- D: wykonywanie skutków umowy nie jest możliwe, do czasu rozstrzygnięcia przez strony umowy, o tym które normy mają moc wiążącą.

91. Zgodnie z kodeksem cywilnym, jeżeli strony umowy nie zastrzegły inaczej, korzyści i ciężary związane z rzeczą oraz niebezpieczeństwo przypadkowej utraty lub uszkodzenia rzeczy przechodzą na kupującego:

- A: w terminie dwóch tygodni od chwili zawarcia umowy sprzedaży,
- B: niezależnie od chwili wydania rzeczy - z chwilą zawarcia umowy sprzedaży,
- C: niezależnie od chwili wydania rzeczy - w chwili zapłacenia ceny sprzedającemu,
- D: z chwilą wydania rzeczy.

92. Zgodnie z ustawą o podatku od spadków i darowizn, w przypadku dokonania umowy darowizny, do obliczenia podatku obowiązany jest:

- A: darczyńca,
- B: obdarowany,
- C: darczyńca solidarnie z obdarowanym,
- D: notariusz przed którym sporządzono akt darowizny.

93. Zgodnie z ustawą o obligacjach, w obligacjach z prawem pierwszeństwa zawarte jest świadczenie niepieniężne polegające na realizacji przyznanego obligatariuszowi prawa:

- A: pierwszeństwa do objęcia emitowanych w przyszłości akcji spółki będącej emitentem tych obligacji,
- B: pierwszeństwa do udziału w przyszłych zyskach emitenta,
- C: do zamiany obligacji na akcje spółki będącej emitentem tych obligacji,
- D: pierwszeństwa do zamiany obligacji na akcje spółki będącej emitentem tych obligacji.

94. Zgodnie z ustawą o przeciwdziałaniu wprowadzania do obrotu finansowego wartości majątkowych pochodzących z nielegalnych lub nieujawnionych źródeł, ujawnienie nieuprawnionym, w tym także stronie transakcji, faktu poinformowania Generalnego Inspektora o transakcjach, których okoliczności wskazują, że wartości majątkowe mogą pochodzić z nielegalnych lub nieujawnionych źródeł jest:
- A: zabronione,
 - B: dozwolone,
 - C: dozwolone, o ile wyrazi na to zgodę Generalny Inspektor,
 - D: dozwolone, o ile wyrazi na to zgodę Generalny Inspektor, po uprzednim zasięgnięciu opinii stron transakcji.
95. Zgodnie z ustawą o przeciwdziałaniu wprowadzania do obrotu finansowego wartości majątkowych pochodzących z nielegalnych lub nieujawnionych źródeł, kto będąc pracownikiem albo działając w imieniu lub interesie osoby prawnej, będącej instytucją obowiązaną, wbrew przepisom ustawy, przekazuje Generalnemu Inspektorowi nieprawdziwe lub zataja prawdziwe dane dotyczące rejestracji transakcji podlega:
- A: grzywnie do 1.000.000 zł,
 - B: karze pozbawienia wolności do lat 3,
 - C: karze pozbawienia wolności od 3 miesięcy do lat 5,
 - D: grzywnie do 1.000.000 zł lub karze pozbawienia wolności do lat 3.
96. Rynkowe kursy wymiany walut spot oraz forward (dla 1 roku) dla marki niemieckiej (DM) oraz złotego polskiego (PLN) w stosunku do dolara amerykańskiego (USD) wynoszą odpowiednio:
- | | DM | PLN |
|---------|-------------|--------------|
| Spot | 0,62 USD/DM | 4,2 PLN/USD |
| Forward | 0,64 USD/DM | 4,25 PLN/USD |
- Jeżeli roczna nominalna stopa procentowa w Polsce wynosi 13%, to ile powinna wynosić roczna nominalna stopa procentowa w Niemczech, aby zachowany był parytet stóp procentowych.
- A: 6,1%,
 - B: 8,2%,
 - C: 9,8%,
 - D: 11,7%.

97. Doradca inwestycyjny otrzymał następujące kwotowania wybranych instrumentów finansowych:
- 69 dniowy bon skarbowy rządu USA (T-bill) daje w chwili obecnej rentowność 5%,
 - 159 dniowy bon skarbowy rządu USA (T-bill) daje w chwili obecnej rentowność 6%,
 - z kwotowania kontraktu futures na 90 dniowy bon skarbowy rządu USA (T-bill) wygasającego za 69 dni wynika rentowność 7,77% (* po korekcie)

Doradca postanowił zająć odpowiednie pozycje na rynku kasowym i terminowym w celu zrealizowania zysku arbitrażowego. Załóż, że można pożyczać i lokować po podanych wyżej stopach, a rok ma 360 dni. Wiedząc, że doradca wykorzysta jeden kontrakt futures (o wartości nominalnej 1 milion USD) zysk arbitrażowy wyniesie około:

- A: 0 USD,
- B: 1300 USD,
- C: 2700 USD,
- D: doradca zawsze poniesie stratę.

98. Spółka XYZ wypracowała w roku ubiegłym zysk na akcji 1 zł i właśnie wypłaciła dywidendę 20 groszy na akcję. Spółka przewiduje, że zyski będą rosły 25% co roku przez okres najbliższych 5 lat, przez który to okres spółka zamierza utrzymać stopę wypłat dywidendy na poziomie 20%. Po pięciu latach dynamika wzrostu zysków spadnie do 5% rocznie w nieskończoność, zaś stopa wypłat dywidendy wzrośnie do 40% co roku w nieskończoność. Jak jest wartość jednej akcji spółki XYZ jeżeli inwestorzy oczekują stopy zwrotu na poziomie 18% rocznie w okresie najbliższych 5 lat i 12% rocznie po pięciu latach w nieskończoność.

- A: 7,3 zł,
- B: 8,5 zł,
- C: 9,2 zł,
- D: 10,4 zł.

99. Inwestor działający na rynku opcji na akcje otrzymał następujące kwotowania:
- cena akcji ABC 31 zł,
 - nominalna stopa wolna od ryzyka 10% w skali roku,
 - europejska opcja kupna na 1 akcję ABC z ceną wykonania 30 zł, wygasająca za 3 miesiące kosztuje 3 zł,
 - europejska opcja sprzedaży na 1 akcję ABC z ceną wykonania 30 zł, wygasająca za 3 miesiące kosztuje 2,25 zł.

Inwestor uważa, że istnieje możliwość zrealizowania zysku arbitrażowego. Zajmując odpowiednie pozycje na rynku opcji oraz na rynku akcji inwestor może, wykorzystując jedną akcję ABC, zrealizować zysk arbitrażowy w wysokości (do wyliczeń przyjmij kapitalizację ciągłą):

- A: inwestor poniesie zawsze stratę,
- B: 76 gr,
- C: 88 gr,
- D: 99 gr.

100. Jesteś doradcą inwestycyjnym działającym na rynku europejskich opcji na akcję. Posiadasz następujące informacje o opcji kupna i opcji sprzedaży, które są wystawione na akcję spółki ABC, mają tą samą cenę wykonania i ten sam czas do wygaśnięcia:

Cena akcji ABC: 33 zł.
Czas do wygaśnięcia: 1 rok.
Stopa rentowności 12 miesięcznego bonu skarbowego: 17%.
Cena wykonania: 35 zł.
Cena opcji sprzedaży: 3,5 zł.

Ponieważ na rynku, na którym działasz nie ma możliwości dokonywania krótkiej sprzedaży akcji spółki ABC zamierzasz skonstruować portfel złożony z odpowiednich instrumentów, który gwarantowałby tą samą wielkość wypłaty pieniężnej co strategia polegająca na krótkiej sprzedaży akcji ABC. W tym celu powinienes:

- A: kupić bon skarbowy, kupić opcję kupna i kupić opcję sprzedaży,
- B: zaciągnąć pożyczkę przy stopie wolnej od ryzyka, kupić opcję kupna i kupić opcję sprzedaży,
- C: kupić bon skarbowy, kupić opcję kupna i wystawić opcję sprzedaży,
- D: zaciągnąć pożyczkę przy stopie wolnej od ryzyka, wystawić opcję kupna i kupić opcję sprzedaży.

101. Pierwotny model wyceny opcji Black'a - Scholes'a nie opiera się na następujących założeniach:

- I: stopa zwrotu z aktywa wolnego od ryzyka nie może się zmieniać po upływie okresu życia wycenianej opcji;
- II: wykorzystanie środków pochodzących z krótkiej sprzedaży akcji jest niemożliwe (* po korekcie)
- III: wyceniana opcja nie może być wykonana przed terminem zapadalności,
- IV: stopy zwrotu z aktywu bazowego mają rozkład logarytmiczno-normalny, o stałej średniej arytmetycznej i stałym odchyleniu standardowym;

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

102. Które z poniższych stwierdzeń jest prawdziwe w odniesieniu do wskaźnika gamma dla opcji:

- I: wysoka wartość wskaźnika gamma sugeruje, że wykres wartości wskaźnika delta dla danej opcji jest zbliżony do liniowego;
- II: opcje które są jednocześnie dokładnie at-the-money oraz bliskie terminu wygaśnięcia mają najniższe wartości współczynnika gamma;
- III: w chwili wygaśnięcia opcji wartość współczynnika gamma wynosi zazwyczaj 1;
- IV: jeżeli wskaźnik gamma dla całego portfela instrumentów finansowych jest wysoki to, wskaźnik delta jest wrażliwy na zmiany ceny instrumentu bazowego;

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

103. Cena akcji, od której nie jest wypłacana dywidenda, wynosi 80 PLN. Cena europejskiej opcji call na akcję, z ceną wykonania 75 PLN, wynosi 12 PLN. Cena europejskiej opcji put na akcję, z ceną wykonania 75 PLN, wynosi 4 PLN. Opcje wygasają za 3 miesiące. Roczna implikowana stopa procentowa, przy założeniu kapitalizacji ciągłej, wynosi około (załóż, że rynek jest efektywny):

- A: 11,5%,
- B: 12,3%,
- C: 14,2%,
- D: 16,3%.

104. Analityk zgromadził następujące dane dotyczące rozkładu częstości:

Przedział	0-10	10-20	20-30	30-40
Częstość	2	5	6	3

Wartości średniej i mediany tego rozkładu wynoszą odpowiednio około (załóż równomierny rozkład obserwacji):

- A: 21.25 21.67,
- B: 21.25 25.00,
- C: 25.00 21.67,
- D: 21.25 22.50.

105. Akcja, która charakteryzuje się współczynnikiem zmienności (coefficient of variation) równym 0,5 ma:

- A: wariancję stopy zwrotu równą połowie oczekiwanej stopy zwrotu,
- B: oczekiwaną stopę zwrotu równą połowie wariancji stopy zwrotu,
- C: oczekiwana stopę zwrotu równą połowie odchylenia standardowego stopy zwrotu,
- D: odchylenie standardowe stopy zwrotu równe połowie oczekiwanej stopy zwrotu.

106. Regresja przeprowadzona metodą najmniejszych kwadratów zakłada, że zależność pomiędzy zmienną zależną a zmienną niezależną jest:

- A: kauzalna,
- B: losowa,
- C: liniowa,
- D: ekonomicznie istotna.

107. Dla rozkładu normalnego o średniej (wartości oczekiwanej) równej 500 i odchyleniu standardowym równym 150, wartość statystyki "z" dla obserwacji wynoszącej 200 wynosi około:

- A: -2,00,
- B: -1,75,
- C: 1,75,
- D: 2,00.

108. Na rynku istnieją 3 spółki: A, B i C. Spółki te wchodzi w skład indeksu giełdowego ważonego wartością spółek. Dostępne są następujące dane:

Akcja	A	B	C
Cena (rok 1)	40	30	50
Liczba akcji (rok 1)	10 000	6 000	9 000
Cena (rok 2)	50	20	40
Liczba akcji (rok 2)	10 000	12 000*	9 000

* nastąpił split akcji 1:2

Wartość indeksu ważonego wartością na koniec 2 roku, jeżeli baza wynosi 100, wynosi około:

- A: 92,31,
- B: 93,64,
- C: 106,80,
- D: 108,33.

109. Rynkowa wartość spółki (aktywów) wynosi 1000, jeżeli w całości finansowana jest ona kapitałem własnym. Zarząd zamierza zmienić strukturę kapitału poprzez zaciągnięcie zobowiązania w wysokości 500 (wartość rynkowa) i wykupieniu za uzyskane środki akcji po cenie rynkowej. W przyszłości zarząd zamierza utrzymywać stały poziom zadłużenia spółki w wysokości 500. Efektywna stopa podatku płaconego przez akcjonariuszy od dochodów z akcji wynosi 10%, efektywna stopa podatku płaconego przez obligatariuszy od dochodów z obligacji wynosi 30%, zaś efektywna stopa podatku dochodowego płaconego przez spółkę wynosi 40%. Jaka będzie rynkowa wartość spółki (aktywów) po tej restrukturyzacji, jeżeli do wyceny zastosowany zostanie model Millera?

- A: 886,
- B: 1000,
- C: 1114,
- D: 1200.

110. Koszt kapitału własnego spółki wynosi 20%, jeżeli jest ona finansowana jedynie kapitałem własnym. Zarząd spółki zamierza zmienić strukturę kapitału w taki sposób, aby wskaźnik Kapitał własny / Kapitał obcy (wartości rynkowe) wynosił 2. Koszt kapitału obcego wynosił będzie 10%. Ile wyniesie koszt kapitału własnego spółki po tej restrukturyzacji zgodnie z modelem Millera Modiglianiego? (Załącz, że spółka nie płaci podatku dochodowego).

- A: 20%,
- B: 25%,
- C: 30%,
- D: 40%.

1-C	2-B	3-B	4-C	5-C	6-B	7-B	8-A	9-C	10-D	11-D
12-C	13-D	14-C	15-A	16-C	17-C	18-C	19-B	20-C	21-B	22-B
23-B	24-A	25-C	26-C	27-C	28-B	29-C	30-D	31-A	32-B	33-D
34-D	35-C	36-C	37-D	38-A	39-A	40-A	41-A	42-A	43-A	44-A
45-C	46-A	47-D	48-B	49-C	50-D	51-C	52-B	53-C	54-D	55-C
56-D	57-A	58-D	59-C	60-B	61-C	62-B	63-C	64-B	65-C	66-A
67-A	68-C	69-D	70-A	71-D	72-A	73-B	74-A	75-A	76-C	77-B
78-B	79-D	80-D	81-C	82-B	83-C	84-A	85-C	86-A	87-B	88-B
89-C	90-B	91-D	92-D	93-A	94-A	95-C	96-B	97-C	98-C	99-D
100-D	101-B	102-D	103-D	104-D	105-D	106-C	107-A	108-C	109-C	110-B