

שאלות לדוגמא מבחינות מקצועיות – קיץ 2006

מקצועית א' – אוגוסט 2006:

חלק א

שאלה 1

חברת "אנטארטיקה מגורים" הכריזה על חלוקת דיבידנד בסך כולל של 30 מיליון שקל. ביום האקס ירד שער המניה מ- 21 שקל ל- 15 שקל. שיעור המס על דיבידנד הוא 20%. מהו שווי השוק של החברה ביום האקס?

- א. 84 מיליון שקל.
- ב. 105 מיליון שקל.
- ג. 75 מיליון שקל.
- ד. 60 מיליון שקל.
- ה. אין מספיק נתונים כדי לענות על השאלה.

שאלה 2

לקוח רכש בתחילת השנה יחידות בקרן נאמנות ב- 75,000 שקל לפי שער של 112.5%. כעבור חצי שנה מכר יחידות ב- 45,000 שקל, לפי שער של 125%. בסוף השנה עמד מחיר יחידה על 150%.

מהי בקירוב התשואה השנתית הכוללת שהשיג הלקוח בשנה זו (IRR) ומהי תשואת מנהל הקרן?

| מנהל הקרן | לקוח |
|-----------|-----------|
| 20% | א. כ- 30% |
| 33.3% | ב. כ- 37% |
| 33.3% | ג. כ- 52% |
| 33.3% | ד. כ- 30% |
| 20% | ה. כ- 52% |

שאלה 3

במועד מסוים נסחרו בבורסה שתי אג"ח שקליות שאינן נושאות ריבית: האחת לטווח של 3 שנים והשנייה לטווח של 5 שנים. התשואה השנתית לפידיון: 7.25% שנתיים לאחר מכן נסחרה האג"ח הקצרה בתשואה שנתית לפידיון של 8.75%, ואילו הארוכה נסחרה בתשואה שנתית לפידיון של 8.0%.

בהתעלם ממיסוי, ניתן להסיק כי בשנתיים אלה: -

- א. שער האיגרת הקצרה עלה יותר משער האיגרת הארוכה.
- ב. שער האיגרת הקצרה ירד פחות משער האיגרת הארוכה.
- ג. שער האיגרת הקצרה עלה ושער האיגרת הארוכה ירד.
- ד. שערי שתי איגרות החוב עלו באותו שיעור.
- ה. שערי שתי איגרות החוב ירדו באותו שיעור.
- ו. שערי שתי איגרות החוב ירדו באותו שיעור.

חלק ב

שאלה 1

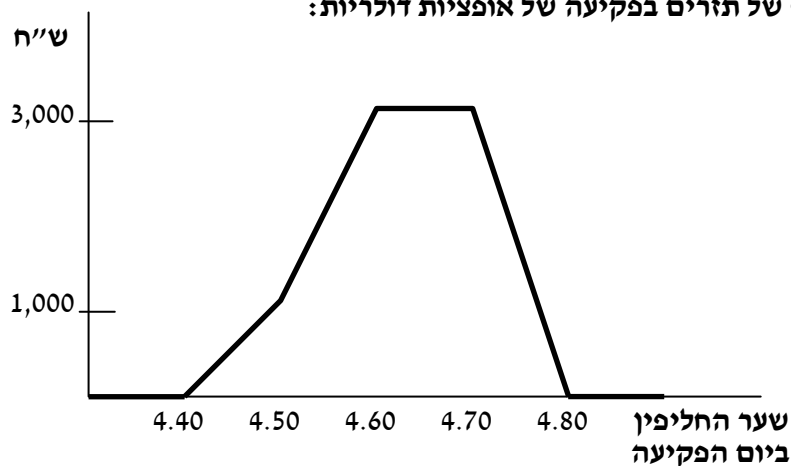
איזה מבין המשפטים הבאים נכון?

- א. מחיר חוזה עתידי תלוי בסטיית התקן של נכס הבסיס.

- ב. מחיר חוזה עתידי תמיד גבוה ממחירו הנוכחי של נכס הבסיס.
- ג. גמא של חוזה עתידי שווה לאפס.
- ד. תטא של חוזה עתידי שווה לאפס.
- ה. כל המשפטים האחרים שגויים.

שאלה 2

להלן מוצג גרף של תזרים בפקיעה של אופציות דולריות:



איזו מבין האסטרטגיות הבאות באופציות הדולריות תיתן את תזרים הפקיעה המוצג בגרף?

- א. קנייה של C(440), קנייה של C(4702), מכירה של C(4603), מכירה של C(470) וקנייה של C(4803).
- ב. קנייה של C(440), קנייה של C(450), מכירה של C(4602), מכירה של C(4703) וקנייה של C(4803).
- ג. קנייה של P(440), קנייה של P(4502), מכירה של P(4602), מכירה של P(4703) וקנייה של P(4803).
- ד. קנייה של P(4402), קנייה של P(450), מכירה של P(4602), מכירה של P(4702) וקנייה של P(4803).
- ה. כל התשובות האחרות שגויות.

שאלה 3

מדד ת"א-25 עומד על 780 נקודות. משקיע ביצע בבורסה את האסטרטגיה הבאה: קנייה של אופציית C(780) לחודשיים, קנייה של אופציית P(810) לחודש, מכירה של אופציית C(780) לחודש ומכירה של אופציית C(810) לחודש. במהלך היום עלו סטיות התקן בשוק ב-1%.

בהנחה שפרמטרים אחרים לא השתנו, מה ניתן לומר על שווי האסטרטגיה?

- א. שווי האסטרטגיה לא ישתנה.
- ב. שווי האסטרטגיה יעלה.
- ג. שווי האסטרטגיה יירד.
- ד. אין אפשרות לדעת, שכן לא נתונה הווגא של האופציות.
- ה. כל המשפטים האחרים שגויים.

חלק א

שאלה 1

מתי ניגבים דמי ניהול בקרן נאמנות פתוחה?

- א. פעם בשנה, מכל בעלי היחידות.
- ב. ממי שמוכר את הקרן, עבור כל תקופת החזקה.
- ג. מראש, ביום רכישת הקרן.
- ד. בכל יום מסחר, ומשתקפים במחיר היחידה.
- ה. כל התשובות האחרות שגויות.

שאלה 2

חברת "תריאתלון" מציעה לבעלי מניותיה לרכוש מניות בדרך של זכויות; כל מי שמחזיק 4 מניות יהיה זכאי לרכוש מנייה אחת במחיר 2.5 שקלים. שער המנייה ירד ביום האקס זכויות ב- 0.5 שקלים.

בהתעלם ממיסוי, מה יהיה מחיר המנייה אקס זכויות?

- א. 2 שקלים.
- ב. 2.5 שקלים.
- ג. 4.5 שקלים.
- ד. 5 שקלים.
- ה. לא ניתן לדעת, כיוון שחסרים נתונים.

שאלה 3

מחיר הפידיון של קרן נאמנות בתאריך 30.6.05 היה 272. דמי הניהול השנתיים הם 2.8%. ההפרש בין מחיר היחידה למחיר הפידיון הוא 0.95%. משקיע רכש את הקרן בתאריך 30.6.05 במחיר מלא ומכר אותה ב- 31.12.05 בהפסד כולל של 7.5%. מה היה מחיר הרכישה של הקרן בתאריך 31.12.05?

- א. 254
- ב. 256.4
- ג. 251.6
- ד. 248.1
- ה. 252.9

חלק ב

שאלה 1

הניחו כי מדד ת"א-25 עומד על 800 נקודות על פי כללי הבורסה לניירות ערך בתל-אביב. בגין איזו מבין האסטרטגיות הבאות יידרשו ביטחונות מקסימליים, כאשר כל האופציות לאותו מועד מימוש?

- א. כתיבת אוקף באמצעות אופציות בעלות מחיר מימוש 800.
- ב. כתיבת אוקף באמצעות אופציות בעלות מחיר מימוש 830.
- ג. מכירת חוזה סינטטי באמצעות אופציות בעלות מחיר מימוש 810.
- ד. רכישת חוזה סינטטי באמצעות אופציות בעלות מחיר מימוש 780.
- ה. כתיבת אופציה עמוק מוחץ לכסף.

שאלה 2

עבור מה מבוצעים חיובים/זיכויים יומיים על ידי מסלקות במסגרת תהליך Mark to Market, בו נעשה חיוב/זיכוי של סכום, השווה לשינוי בשווי הפוזיציה מיום ליום?

- א. חוזים עתידיים מסוג Forward.
- ב. חוזים עתידיים מסוג Futures.
- ג. אופציות אמריקאיות.
- ד. מוצרים מובנים.
- ה. כל התשובות נכונות.

שאלה 3

איזה מבין המשפטים הבאים נכון?

- א. אם נתון כי וגא של תיק חיובית, סימן שגם הגמא של התיק היא חיובית.
- ב. ככל שאופציה יותר בתוך הכסף, כך הווגא שלה גדלה.
- ג. תיק דלתא ניוטרל אינו רגיש לשינויים מאוד קטנים בסטיית תקן.
- ד. גמא של אופציה יורדת מידי יום, כאשר פרמטרים אחרים קבועים.
- ה. ככל שאופציה יותר מחוץ לכסף, כך הגמא שלה קטנה.

מקצועית ב' – אוגוסט 2006:

שאלה 1 (20 נקודות)

להלן נתונים על שערי קרן הנאמנות "מרס תורכי" לתקופה שבין 30.09.05-31.12.04:

| תאריך | שער הקרן |
|----------|----------|
| 31.12.04 | 127 |
| 31.03.05 | 151 |
| 30.06.05 | 185 |
| 30.09.05 | 136 |

שימו לב! בכל אחד מהסעיפים עליכם להסביר את תשובתכם והדרך בה הגעתם אליה.

א. מהי התשואה השנתית (IRR) שהשיג בתקופה זו משקיע שרכש את הקרן ב- 31.12.04 ומכר שליש מהכמות המקורית של היחידות שרכש בכל אחד משלושת המועדים האחרים?

ב. מהי התשואה השנתית (IRR) שהשיג בתקופה זו משקיע שרכש את הקרן ב- 31.12.04, רכש כמות כפולה של יחידות ב- 30.06.05 ומכר את כל אחזקותיו ב- 30.09.05?

ג. מהי התשואה השנתית (IRR) שהשיג בתקופה זו משקיע שרכש את הקרן בסכומים כספיים קבועים בשלושת המועדים הראשונים ומכר את השקעתו בסיום התקופה?

ד. מהי תשואת מנהל הקרן בתקופה הנ"ל?

שאלה 2 (20 נקודות)

לקוח העביר לניהולך כמנהל/ת תיקי השקעות את תיק ההשקעות שלו שנוהל על ידי מנהל תיקים אחר. במענה לשאלותיך השיב הלקוח כי הוא מעוניין בהשקעות לטווח ארוך, שיניבו לו תשואות מקסימליות בכפוף לכך שהתיק לא יישחק ביותר מ- 5% ריאלית בשנה קלנדרית.

רצ"ב הרכב התיק הנוכחי:

20% קרן נאמנות "פסגות מניות חו"ל"

20% קרן נאמנות "אלטשולר הקרן הירוקה"

20% קרן נאמנות "מיטב נדל"ן"

20% אג"ח "שחר" ל- 7 שנים

20% "הדס" דולרי

א. באיזו מידה מתאים הרכב התיק הנוכחי להנחיות הלקוח?

ב. מהי רמת הסיכון שתגדיר/י ללקוח?

ג. כיצד תרכיב/י את תיק ההשקעות של הלקוח?

מקצועית ב (חלק ב)

שאלה 1 (12 נקודות)

מדד ת"א-25 עומד על 800 נקודות. בבורסה לניירות ערך בתל-אביב נסחרות, בין היתר, האופציות הבאות על מדד ת"א-25, הפוקעות בעוד חודש: C(780), C(800), P(780), P(800). לפניכם 4 טענות. ביחס לכל אחת, עליכם לכתוב אם הטענה נכונה ולנמק את תשובתכם.

א. עלייה בסטיית תקן גלומה של האופציות הנ"ל תגדיל (בערך מוחלט) את ערך התיק, המורכב מפוזיציות לונג ב-C(800) ומפוזיציות שורט ב-P(800).

נכון / לא נכון

שאלה 2 (6 נקודות)

מדד ת"א-25 עומד על 745 נקודות, והריבית השנתית חסרת סיכון: 6%; מכפיל נכס הבסיס: 100. בבורסה נסחרת אופציות Put(740) לחודש, עם דלתא 45 ש"ח, גמא 1 ש"ח ווגא 70 ש"ח ואופציות Call(740) לחודש עם תטא 40 ש"ח.

במהלך היום מדד ת"א-25 עלה ל-747 נקודות וסטיית התקן הגלומה עלתה ב-1%. חשבו את השינוי במחיר אופציות ה-Call בתחילת יום המסחר הבא יחסית ליום הקודם על פי מקדמי מודל בלק ושולס ("היווניות"), בהנחה שפרמטרים אחרים לא השתנו.

שאלה 3 (6 נקודות)

קיים הבדל עקרוני בין פרופיל רווח/הפסד של תיק המורכב מפוזיציה בנכס בסיס ומאופציה Put על נכס הבסיס, לבין זה של תיק, המורכב מנכס בסיס ומפוזיציה שורט בחוזה עתידי על נכס הבסיס.

מהו ההבדל?

מקצועית ב' – ספטמבר 2006:

שאלה 1 (30 נקודות):

להלן נתונים מתוך הנפקת מניות ואגרות חוב של חברת "רבוע כחול נדל"ן". קראו בעיון את ההצעה לציבור וענו על השאלות.

"רבוע כחול נדל"ן בע"מ" (החברה) Blue Square Real Estate LTD

הניירות המוצעים לציבור:

1. 2.5 מליון מניות רגילות 1 ש"ח ע"נ כל אחת במחיר של 84 ש"ח למניה.
2. 100 מליון ע"נ אג"ח להמרה סדרה א', עומדות לפירעון ב-4 תשלומים שנתיים שווים ביום 31 באוגוסט של כל אחת מהשנים 2013 – 2016 ומוצעות לציבור במחיר של 100% מערך הנקוב. האג"ח נושאות ריבית בשיעור שנתי של 6.25%, אשר תשולם מידי 6 חודשים. אגרות החוב סדרה א' צמודות קרן וריבית למדד המחירים לצרכן בגין חודש יולי 2006. אגרות החוב סדרה א' ניתנות להמרה בכל יום מסחר למניות רגילות 1 ש"ח של החברה בשער המרה של 100 ש"ח ע"נ אג"ח למניה אחת עד תאריך 31 לאוגוסט 2008 ובשער המרה של 300 ש"ח ע"נ אג"ח למניה אחת מתאריך זה ועד למועד פירעון ב-31 לאוגוסט 2016.
3. 650 מליון ע"נ אג"ח סטרייט סדרה ב' עומדות לפירעון ב-4 תשלומים שנתיים שווים ביום 31 באוגוסט של כל אחת מהשנים 2013-2016 ומוצעות לציבור במחיר של 92.5% מערך הנקוב. אגרות החוב סדרה ב' נושאות ריבית שנתי, אשר תשולם מידי שישה חודשים ביום 28 בפברואר ויום 31 באוגוסט של כל אחת מן השנים 2007 עד 2016. שיעור הריבית על אג"ח סדרה ב' יקבע במכרז, לא יעלה על 5% ולא יפחת מ-4.25%. אגרות החוב סדרה ב' צמודות קרן וריבית למדד המחירים לצרכן בגין חודש יולי 2006.

הרכב כל יחידה ומחירה הינם כדלקמן:

| | |
|---|-------------|
| 5 מניות רגילות במחיר של 84 ש"ח: | 420 ש"ח |
| 200 ש"ח אג"ח סדרה א' ב- 100% מערך הנקוב: | 200 ש"ח |
| 1,300 ע"נ אג"ח סדרה ב' ב- 92.5% מערך הנקוב: | 1,202.5 ש"ח |
| סה"כ מחיר ליחידה אחת: | 1,822.5 ש"ח |

ג. מה יכולה להיות הסיבה לכך שנבחר מבנה הנפקה מעין זה?
מהם היתרונות והחסרונות למשקיע ולחברה? (6 נקודות)

שאלה 2 (20 נקודות):

לפניכם שורה של טענות. התייחסו לכל טענה בנפרד.

ביחס לכל טענה סמנו: נכון / לא נכון / אי אפשר לדעת, והסבירו בקצרה.

לא יינתן ניקוד כלל על סימון ללא הסבר או על הסבר ללא סימון!

א. למשקיע הצופה סביבת אינפלציה גבוהה, עדיפה השקעה בקרן נאמנות פטורה המשקיעה

בשחרים ארוכים מאשר השקעה ישירה בשחר הארוך. (4 נקודות)

נכון / לא נכון / אי אפשר לדעת

הסבירו בקצרה:

בתקופה של ציפיות לירידת ריבית, הגילון הוא האג"ח השקלי המועדף למשקיע. (4 נקודות)

נכון / לא נכון / אי אפשר לדעת

הסבירו בקצרה:

ב. למשקיע פרטי הבוחר לרכוש אג"ח, עדיף לרכוש אותו קרוב ככל היותר למועד התשלום, משום שבדרך זו הוא דוחה את מועד תשלום המס. (4 נקודות)

נכון / לא נכון / אי אפשר לדעת

הסבירו בקצרה:

ג. השקעה בתעודת סל העוקבת מדד מניות, עדיפה על קרן נאמנות המתמחה באותו מדד, בגלל עלותה הנמוכה. (4 נקודות)

נכון / לא נכון / אי אפשר לדעת

הסבירו בקצרה:

השקעה באג"ח להמרה בעלת פרמיה להמרה של 0% עדיפה בכל מצב על השקעה ישירה במניה עצמה, בגלל "שיעור הריצפה". (4 נקודות)

נכון / לא נכון / אי אפשר לדעת

הסבירו בקצרה:

מקצועית ב – (חלק ב)

שאלה 1 (6 נקודות)

מדד ת"א-25 עומד על 800 נקודות. בבורסה נסחרות האופציות הבאות על מדד ת"א-25, הפוקעות בעוד חודש:

| אופציה | מחיר | דלתא | גמא | ווגא |
|------------|-------|------|-----|------|
| Call (800) | 1,800 | 54 | | 90 |
| Put (800) | | | 1.0 | |
| Call (820) | | | 0.9 | |
| Put (820) | 2,530 | -63 | | 80 |

ריבית שנתית חסרת סיכון: 5%

א. חשבו את המחיר של Put (800), הוסיפו אותו לטבלה שלמעלה והסבירו בקצרה. (3 נקודות)

ב. חשבו את הדלתות החסרות, הוסיפו אותן לטבלה שלמעלה והסבירו בקצרה. (נקודה אחת)

ג. חשבו את הגאמות החסרות, הוסיפו אותן לטבלה שלמעלה והסבירו בקצרה. (נקודה אחת)

ד. חשבו את הווגות החסרות, הוסיפו אותן לטבלה שלמעלה והסבירו בקצרה. (נקודה אחת)

שאלה 2 (6 נקודות)

באיזה סכום יחויב/יזוכה חשבון של בעל פוזיציה לונג בחוזה עתידי על אג"ח שחר, במסגרת ה- Mark to Market, אם מחיר החוזה ירד במהלך יום מסחר מ- 98.6 ל- 98.4?

שאלה 3 (6 נקודות)

בבורסה נסחרות, בין היתר, האופציות הבאות הפוקעות בעוד 15 ימים: אופציה Call(440) על שער הדולר במחיר 150 ש"ח ואופציה Put(440) על שער הדולר במחיר 240 ש"ח. הריבית השקלית השנתית חסרת הסיכון היא 5% והריבית הדולרית השנתית חסרת הסיכון היא 5%.

חשבו את שער הדולר הגלום במחירי האופציות.
