

חלק א' - 20 נקודות

הקף את התשובה הנכונה **בגוף הבחינה** (במידה וקיימת סתירה בין תשובה בדף זה ובמחברת הבחינה, תילקח התשובה בדף זה). כל תשובה נכונה תזכה ב- 2 נקודות, **בגין תשובה לא נכונה תורד נקודה**, אי מתן תשובה כלל, לא תפחית ולא תוסיף ניקוד.

תשובה נכונה הינה תשובה שכל החלקים בה נכונים בהכרח, ותשובה לא נכונה הינה תשובה שלפחות חלק אחד בה אינו נכון.

1. על פי מחקרו של ג'נסן על ביצועי קרנות הנאמנות (שבעקבותיו נוצר "מדד ג'נסן"), בקירוב 45% מקרנות הנאמנות מצליחות להציג עקביות בביצועים לאורך כ- 5 שנים (קרנות נאמנות טובות ממשיכות להיות בעקביות טובות, שנה אחרי שנה, וקרנות נאמנות לא מוצלחות ממשיכות להציג ביצועי חסר בעקביות שנה אחרי שנה) ו- 55% מקרנות הנאמנות בקירוב אינן מצליחות להציג עקביות בביצועיהם

נכון / לא נכון

2. על פי התיאוריה של מודל אי הוודאות, כל סטודנט שונא סיכון מטיפוס תוחלת שונות שאינו יודע את התשובה על שאלה זו יעדיף להשאיר אותה ללא מענה (ולקבל 0), מאשר לנחש את התשובה (ולקבל מינוס נקודה)

נכון / לא נכון

3. בנק זה עתה הנפיק שתי סדרות אגרות חוב בעלות אותו לוח פירעון של קופונים, האחת אג"ח בדירוג AA והשנייה בדירוג A. בהנחה שהמשקיעים מתמחרים כראוי את האג"חים של הבנק, בהכרח לאג"ח בדירוג הגבוה יותר יהיה מח"מ קצר יותר.

נכון / לא נכון

4. לא יתכן שתיתק בעל ביטא של 1.2 ומדד ג'נסן של 0, יניב מדד שארפ טוב משל תיק השוק

לפתרון מלא בסרטון וידאו היכנסו ל- www.GooL.co.il

אופיר מאגדי, מורה פרטי ומרצה למימון, שוק ההון ושמות מקרקעין

מנכ"ל חברת:  **Primary Capital** PREMIUM FINANCE
ניהול משכנתאות אישי
WWW.PRIM.CO.IL

© 050-7484348

נכון / לא נכון

5. בשוק הון יעיל חלש, אין תפקיד לאנליסטים פונדמנטליסטים, מאחר וניתוח תחזית תזרים המזומנים העתידי של החברות אינו יכול להניב רווחים מעל הנורמאלי

נכון / לא נכון

6. על פי מחקרים אמפיריים מתחום המימון ההתנהגותי (כמו מודל ה-Prospect theory של כהנמן וטברסקי) הטענה שמשקיעים תמיד מתנהגים כשונאי סיכון אינה נכונה.

נכון / לא נכון

7. אחד היתרונות הבולטים של שיטת המסחר המונע מציטוטים של "עושה השוק" (Market maker) על פני השיטה הנהוגה בישראל (של מסחר מונע פקודות-Order Driven) הינם שקיים תמיד שחקן (עושה השוק) המצטט מחירים כלשהם לרכישה או מכירה של מניות, כך שספר הפקודות לעולם אינו ריק, ובנוסף, שקיימת שקיפות גבוהה יותר של ספר הפקודות, וכלל השחקנים רואים את ספר הפקודות במלואו

נכון / לא נכון

8. תופעת ה-Buyback Anomaly מציגה הפרה של יעילות שוק חצי חזקה, מאחר וחברות המודיעות על רכישה עצמית מתוכננת של מניותיהם, מצליחות לייצר CAR חיובי לאורך 3-4 שנים לאחר מועד ההכרזה, ובמיוחד החברות שמוציאות הכרזה שכזו לאחר נפילות משמעותיות במחיר מניותיהם

לפתרון מלא בסרטון וידאו היכנסו ל-www.GooL.co.il

אופיר מאגדי, מורה פרטי ומרצה למימון, שוק ההון ושמות מקרקעין

מנכ"ל חברת:  **Primary Capital** PREMIUM FINANCE
WWW.PRIM.CO.IL ניהול משכנתאות אישי

© 050-7484348

נכון / לא נכון

9. אם פקודת מכירה מסוג Iceberg (ICE) תוזרם בשלב הטרומ פתיחה במחיר לימיט נמוך ממחיר שלב הפתיחה, היא תבוצע במלואה, בדיוק כמו פקודת LMT רגילה, ולא רק הכמות הראשונית תבוצע

נכון / לא נכון

10. על פי תוצאת המחקר שהוצג בכיתה על השפעת פיצול מניות (Stock Split), הודעת חברה על פיצול מניות מביאה (בתוחלת) לתשואה אב- נורמאלית במחיר המניה גם ביום ההודעה וגם בחודשים שלאחר ההודעה מאחר ופיצול מניות מתרחש בעקבות ציפייה של ההנהלה לגידול עתידי ברווחים ובדיבידנדים .

נכון / לא נכון

לפתרון מלא בסרטון וידאו היכנסו ל-www.GooL.co.il

אופיר מאגדי, מורה פרטי ומרצה למימון, שוק ההון ושמאות מקרקעין

מנכ"ל חברת:  **Primary Capital** PREMIUM FINANCE
WWW.PRIM.CO.IL ניהול משכנתאות אישי

© 050-7484348

חלק ב' - שאלות פתוחות - 80 נקודות

ענו על כל השאלות הבאות במחברת הבחינה **בכתב קריא וברור ועם תשובות מנומקות**:

שאלה מס' 1 - 20 נקודות

הניחו כי הנחות מודל BLACK מתקיימות (מודל ה-CAPM בעולם ללא נכס חסר סיכון).
אופיר וליעד הינם שני משקיעים שונאי סיכון אשר בחרו להשקיע בשני תיקי השקעות יעילים בעלי התכונות הבאות:

תיקו של ליעד	תיקו של אופיר	
16%	12%	תוחלת תשואה
30%	20%	סטיית תקן של התשואה
0.9		מקדם מתאם בין התיקים

ידוע שלתיק השוק יש תוחלת תשואה של 18%.

נדרש:

- מהי סטיית התקן של תיק השוק? (10 נק')
- אם ידוע שלתיק של אופיר יש ביטא של 0.5 ביחס לתיק השוק, קבעו מהי תוחלת התשואה וסטיית התקן של תיק Z (בעל ביטא 0 לתיק השוק) בעל השונות המינימלית. (7 נק')
- האם תיק Z שנמצא בסעיף ב' הינו תיק יעיל? נמקו (3 נק')

שאלה מס' 2 - 20 נקודות

יהל מאמין שקיימת פרמיית נזילות/העדפות בשוק וריביות הפורוורד אינן משקפות את תוחלת הציפיות של השוק לשערי הריבית בעתיד. להלן טבלה המתארת את ריבית ה- SPOT ל-3 שנים וריביות הפורוורד לשנים העוקבות (במונחים שנתיים), כפי ששוררים היום וכפי שיהל חוזה שישררו בעוד 3 שנים:

$9f_{12}$	$6f_9$	$3f_6$	R_{3years}	
10%	8%	5%	1%	ריביות נכון להיום
10%	8%	6%	2%	ריביות חזויות בעוד 3 שנים

יהל מעוניין לרכוש אג"ח 100 נח ע.ג חסרת סיכון, ללא קופונים, הנפרעת בעוד 12 שנים ולממש את החזקתו בעוד 3 שנים.

נדרש:

- מהי התשואה לפדיון (במונחים שנתיים) של האג"ח ביום רכישה? (5 נק')

לפתרון מלא בסרטון וידאו היכנסו ל- www.GooL.co.il

אופיר מאגדי, מורה פרטי ומרצה למימון, שוק ההון ושמות מקרקעין

מנכ"ל חברת:  **Primary Capital** PREMIUM FINANCE
ניהול משכנתאות אישי
WWW.PRIM.CO.IL

- ב. מה התשואה השנתית האפקטיבית ששיגי על השקעתו בשלושת השנים הקרובות אם הערכותיו יתבררו כנכונות ובעוד 3 שנים הריביות המפורטות בטבלה אכן ישררו בפועל (10 נק')
 ג. מה התשואה השנתית האפקטיבית ששיגי על השקעתו בשלושת השנים הקרובות אם יתברר שתיאוריית הציפיות אכן מתקיימת, בניגוד להערכתו? (5 נק')

שאלה מס' 3 - 20 נקודות

חברת התעופה "שושנת החוחים" מעוניינת לגדר את תצרוכת הדלק הסילוני שלה לאורך ששת החודשים הקרובים (החל מתום חודש ינואר 2020 ועד תום יוני 2020) תוך חתימה על הסכם Commodity SWAP בה היא מתחייבת לשלם לבנק ההשקעות בו אתה עובד, בכל תום חודש, מחיר קבוע לכל חבית נפט, ולקבל תמורתו את מחיר ה- SPOT שישורר באותו מועד. הניחו כי ההסכם הינו על החלפה של מיליון חביות בכל תום חודש, ועקום התשואות שטוח על 12.68% במונחים שנתיים אפקטיביים, מחיר ה- SPOT עומד כיום על \$79.2 לחבית ואין לבנק ההשקעות בו אתה עובד יכולת לאפסן נפט או לסחור בשוק ה- SPOT אלא רק בשוק ה- Futures. להלן נתוני המסחר בחוזי Future על חבית נפט בתום דצמבר:

תום חודש	ינואר	פברואר	מרץ	אפריל	מאי	יוני
מחיר Future	80.8	83.6	85.8	87.6	89.2	90.2

גדרש:

- א. קבעו את המחיר שצריך להיקבע בחוזה ה- SWAP באופן שלא יאפשר רווחי ארביטרוז' תוך שימוש במסחר בחוזי ה- Futures? הציגו בפירוט את חישוביכם והסבירו כיצד תוכלו תוך שימוש במחיר שקבעתם לייצר אסטרטגיה שתגדר את כל הסיכונים שלכם (15 נק')
 ב. בהנחה שאחזקת נפט מחייבת עלויות אחזקה בגובה 1 דולר לחבית לחודש, האם מחירי חוזי ה- Future משקפים מצב של Backwardation, Cotango או משקפים את השווי ההוגן? בחרו ונמקו (5 נק')

שאלה 4 (10 נקודות)

- למשקיע הממולח עמית הפתית יש הון עצמי נזיל בגובה 20 מיליון ₪. עמית הפתית פנה לבנק בבקשה לקחת הלוואה בגובה 20 מיליון ₪ נוספים. להלן תנאי הלוואה:
- קרן הלוואה לפירעון בעוד 15 שנה.
 - הריבית משולמת מדי שנה, כאשר בתחילת כל שנה נקבעת הריבית שתשולם בתום אותה שנה, על בסיס התשואה לפדיון של מק"מ שזמן פירעונו שנה אחת.

לפתרון מלא בסרטון וידאו היכנסו ל- www.GooL.co.il

אופיר מאגדי, מורה פרטי ומרצה למימון, שוק ההון ושמאות מקרקעין

מנכ"ל חברת:  **Primary Capital** PREMIUM FINANCE
 ניהול משכנתאות אישי
 WWW.PRIM.CO.IL

© 050-7484348

- הואיל וביום לקיחת ההלוואה, התשואה לפדיון על מק"מ עמדה על 1%, הריבית הנקובה על ההלוואה לשנה הקרובה נקבעה על 1%.
עמית הפתית השקיע את 40 מיליון השקלים שברשותו באופן הבא:
א. 10 מיליון ₪ השקיע באג"ח ממשלתית שמועד פירעונה בעוד 5 שנים, הנושאת קופון שנתי של 7%, ונסחרת בתשואה לפדיון של 3%
ב. 30 מיליון ₪ השקיע באג"ח ממשלתית ללא קופון הנפרעת בעוד 5.5 שנים בדיוק ונסחרת בתשואה לפדיון של 4%.

נדרש:

חשבו את המח"מ של הונו העצמי של עמית הפתית.

שאלה 5 (10 נקודות)

הניחו כי מק"מ בעל מועד פדיון בעוד שנה בדיוק נסחר במחיר של 93 ₪ לכל 100 ₪ ע.נ. כמו כן, הניחו כי אג"ח ממשלתי מסוג ממשל שקלית (לא צמודה) לשנתיים הנושאת קופון של 22% נסחרת בתשואה לפדיון של 16%.

נדרש:

מה יהיה המחיר של אג"ח ממשלתית ללא קופון לעוד שנתיים בעלת 100 ₪ ערך נקוב?

לפתרון מלא בסרטון וידאו היכנסו ל- www.GooL.co.il

אופיר מאגדי, מורה פרטי ומרצה למימון, שוק ההון ושמאות מקרקעין

מנכ"ל חברת:  **Primary Capital** PREMIUM FINANCE
WWW.PRIM.CO.IL ניהול משכנתאות אישי

© 050-7484348

לפתרון מלא בסרטון וידאו היכנסו ל-www.GooL.co.il

אופיר מאגדי, מורה פרטי ומרצה למימון, שוק ההון ושמאות מקרקעין

מנכ"ל חברת:  **Primary Capital** PREMIUM FINANCE
ניהול משכנתאות אישי
WWW.PRIM.CO.IL

© 050-7484348