

# מבחן במקצועית א'

מועד 07/2019

שם פרטי: \_\_\_\_\_

שם משפחה: \_\_\_\_\_

מס' ת"ז/דרכון: \_\_\_\_\_

מס' נבחן: \_\_\_\_\_ מופיע על דף התשובות מתחת למס' ת"ז.

## גירסה 01

לפניכם המבחן במקצועית א' המועבר במסגרת חוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, שיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה - 1995.

לפני שתתחילו לפתור את הבחינה עליכם לסמן את מספר הגירסה על דף התשובות!!

השאלות והתשובות במבחן נוסחו בצורה בהירה ולא תהיה אפשרות לשאול שאלות במהלך הבחינה.

יודגש, כי נבחן אשר ימצא כי פגע במשמעת יטופל בחומרה ויהיה חשוף, בין היתר, לעונש של פסילת בחינתו ומניעה מלגשת לבחינות רשות ניירות ערך בעתיד.

### שימו לב!

- במבחן שאלות "סגורות". בכל שאלה מוצעות מספר אפשריות תשובה.
- עליכם לבחור לכל שאלה את התשובה הנכונה ביותר ולסמנה ב- X במקום המתאים בדף התשובות.
- הציון במבחן נקבע אך ורק על פי הסימונים בדף התשובות.
- עגלו תשובתכם בהתאם למידת הדיוק בהן מופיעות התשובות האפשריות.
- את התשובות עליכם לסמן בעט שחור או כחול.
- ניתן לבטל סימון תשובה על ידי מילוי כל המשבצת בעט.
- אין להכניס לאולם הבחינה חומרי לימוד.
- במהלך הבחינה חל איסור מוחלט לתקשר בדרך כלשהי עם נבחנים אחרים ועם גורמים מחוץ לחדר הבחינה.
- אין להשאיר בידכם כל מכשיר המחובר לרשת האינטרנט.
- במהלך הבחינה חל איסור על החזקת אמצעי תקשורת (לרבות טלפון נייד ושעון חכם), במצב פעיל או כבוי.

בהצלחה!

1. חברת "דיסטרוס השקעות" הודיעה לפני תחילת המסחר על כוונתה "לקפל שכבה" והציעה הצעת רכש מלאה לחברת הבת שלה: "בניינים ומגרש" בפרמיה משמעותית על מחיר השוק. בשוק מעריכים בנוסף כי "בניינים ומגרש" מתכוונת למכור את אחזקותיה בחברת הבת הציבורית שלה "גב הר", העוסקת בנדל"ן מניב והמהווה את החלק הארי משווייה של "בניינים ומגרש". באם תתבצע המכירה, תושקע התמורה בהשקעות חדשות. בנסיבות המתוארות, איזו מהטענות הבאות היא הנכונה ביותר?

- א. שערי מניות "דיסטרוס השקעות" צפויים לעלות ושערי מניות "בניינים ומגרש" צפויים לרדת.
  - ב. שערי מניות "בניינים ומגרש" צפויים לעלות ושערי אג"ח "בניינים ומגרש" צפויים לרדת.
  - ג. שערי מניות "גב הר" צפויים לעלות ושערי אג"ח "דיסטרוס השקעות" צפויים לעלות.
  - ד. שערי אג"ח "דיסטרוס השקעות" צפויים לעלות ושערי מניות "גב הר" צפויים לרדת.
  - ה. שערי מניות ואג"ח "דיסטרוס השקעות" צפויים לעלות ושערי מניות ואג"ח "בניינים ומגרש" צפויים לרדת.
- 

2. מחירה של קרן הנאמנות הסגורה "טכנולוגיה עילית (5D)", המשקיעה את רוב נכסיה בחברות הזנק ובחברות טכנולוגיה ישראליות פרטיות, ירד ב- 25% מאז שהונפקה לפני מספר חודשים. בנסיבות המתוארות, איזו מהטענות הבאות היא הנכונה ביותר?

- א. שווי ההשקעות של הקרן ירד ב- 25% מאז שהונפקה.
  - ב. ההפסד של כל אחד מהמחזיקים בקרן הוא 25% על השקעתו.
  - ג. לפי הגדרה, נכון להיום, אין משקיע בקרן שהרוויח על השקעתו.
  - ד. ירידת המחיר נובעת ככל הנראה מפידיונות מתמשכים שאילצו את מנהלי הקרן להקטין אחזקות.
  - ה. ירידת המחיר מדגימה, ככל הנראה, את הפער בין אופק ההשקעה של הקרן לעומת המחזיקים בה.
-

3. חברת "מטבע דיגיטלי" מעוניינת להנפיק חבילת איגרות חוב בתוספת אופציות לאיגרות חוב. כל חבילה תכלול 100 איגרות חוב, לפידיון בעוד 4 שנים, הנושאות ריבית, המשולמת פעם בשנה, של 4.8%, במחיר מינימלי של 100 שקל לכל חבילה.

בנוסף, יונפקו כחלק מהחבילה וללא תמורה 2 כתבי אופציה לאג"ח. כל כתב אופציה יהיה ניתן למימוש בתוך 9 חודשים ל- 100 איגרות חוב בתוספת מימוש של 101 שקל. בנסיבות המתוארות, איזו מהטענות הבאות היא הנכונה ביותר?

- א. התשואה האפקטיבית בה מונפקות איגרות החוב שבחבילה נמוכה מ- 4.8%.
- ב. הסיכוי להמרת האופציות לאג"ח הוא אפסי, כי תוספת המימוש גבוהה מ- 100.
- ג. מיד לאחר ההנפקה תיסחרנה איגרות החוב במחיר הגבוה מ- 100.
- ד. סביר להניח כי האופציות לאג"ח תמומשנה באופן רציף לאורך חייהן.
- ה. התשואה האפקטיבית בה מונפקות איגרות החוב שבחבילה גבוהה מ- 5%.

---

4. הנפקת הזכויות של חברת "קנאביס להמונים" הסתיימה בכישלון. רק 18% מהזכויות מומשו למניות. בנסיבות המתוארות, איזו מהטענות הבאות היא הנכונה ביותר?

- א. בעלי השליטה הגדילו את חלקם בחברה.
- ב. בעלי מניות המיעוט הגדילו את חלקם בחברה.
- ג. התשואות לפידיון של איגרות החוב של החברה ירדו לאחר שהתבררו תוצאות ההנפקה.
- ד. ההון העצמי של החברה גדל.
- ה. שווי השוק של מניות החברה נותר ללא שינוי.

---

5. בשלב המוסדי של הנפקת מניות: -

- א. משתתפים רק מי שמנהלים כספי ציבור.
- ב. נקבע מחיר הנמוך תמיד מהמחיר שנקבע בסוף יום המסחר הראשון של המניה.
- ג. ניתנת עדיפות למי שהזמין במחיר גבוה יותר.
- ד. אין מגבלה כמותית על היקף ההזמנה.
- ה. מקבלים המשקיעים עמלת הזמנה מוקדמת, המשולמת רק במקרה שבוצעה רכישה בפועל.

6. בתאריך 1.1.19 עומדות בפני משקיע שתי אפשרויות להשקעה בשתי מניות שאינן מחלקות דיבידנד, לתקופה של 5 שנים;

חברה A היא חברה איכותית, לדעתו, והוא מעריך שהיא תגדיל את רווחיה ב- 12% בכל שנה.

חברה B איכותית פחות והמשקיע סבור שרווחיה יקטנו בכל שנה ב- 5%.

מניית חברת B נסחרת כיום במכפיל 8 על הרווח הצפוי ב- 2019.

על סמך הערכותיו ובהנחה שבעוד 5 שנים תיסחר חברה A במכפיל 15 על הרווח הצפוי ב- 2024 ואילו חברת B תיסחר במכפיל 7 על הרווח הצפוי ב- 2024, מהו מכפיל הרווח המקסימלי על רווחי 2019 בו יעדיף המשקיע לרכוש היום את חברה A לעומת חברה B לתקופה של 5 שנים?

א. 29

ב. 34

ג. 38

ד. 26

ה. 22

7. איגרות חוב רבות של חברות נדל"ן אמריקאיות, שהונפקו בבורסה בת"א, נסחרות בתשואות לפידיון הגבוהות באופן משמעותי בהשוואה לחברות בדירוג דומה.

מה מהבאים יכול להסביר תופעה זו?

א. החשש מפיחות עתידי של השקל לעומת הדולר.

ב. החשש מעליית ריבית קרובה בארה"ב.

ג. העובדה שרוב החברות עוסקות בעיקר בנדל"ן מניב.

ד. העובדה שמדובר בחברות המאוגדות באיי הבתולה (BVI).

ה. העובדה שברוב המקרים מדובר בסדרות אג"ח קטנות ופחות סחירות.

8. איזו מהטענות הבאות, העוסקות באג"ח להמרה הנסחרות בבורסה בת"א, הינה שגויה?

א. אג"ח להמרה ניתנת להמרה למניות לאורך כל חיי האיגרת ולא רק ביום האחרון.

ב. פידיון קרן בחלקים מקטין את שווי אופציית ההמרה לעומת פידיון אחד סופי.

ג. אם יחולק דיבידנד לבעלי המניות, פרמיית ההמרה תעלה ברוב המקרים.

ד. רכישת אג"ח להמרה מאפשרת למשקיע השתתפות באפסייד אפשרי בתמורה לויתור מסוים על ריבית.

ה. הנפקת אג"ח להמרה מאפשרת לחברה לגייס חוב בריבית נמוכה יחסית תמורת דילול פוטנציאלי בעתיד.

9. להלן טבלת עקום התשואות על אג"ח ממשלת ארצות הברית בתאריך 17 ביוני 2019:

טווח לפידיון בשנים	1	2	5	10	30
תשואה לפידיון באחוזים	2.1	1.87	1.85	2.1	2.6

נתון כי ריבית הפד היא 2.1%.

איזה מההיגדים הבאים, המתייחסים לעקום התשואות, הוא הסביר ביותר לאור נתונים אלה?

- עקום התשואות מגלם אינפלציה גבוהה מלווה בצמיחה.
- עקום התשואות מגלם העלאת ריבית בטווח הקרוב והורדה בטווח הארוך.
- עקום התשואות מגלם ירידה צפויה בצמיחה ועלייה בהסתברות למיתון.
- עקום התשואות מגלם ציפיות לירידה חדה בשוק המניות בטווח של שנה.
- עקום התשואות מעיד על התחזקות הדולר מול המטבעות בעולם בטווח של חמש שנים.

10. איזה מההיגדים הבאים הוא הנכון ביותר בהתייחס למדדי ה- TR (Total Return)?

- מדובר במדד שתשואתו תהיה לרוב גבוהה ממדד זהה שאיננו TR.
- ביצועי המדד אינם מתחשבים דיבידנדים.
- מדובר ב"מדד מחיר" ולא "מדד השקעה".
- מדדי TR הם מדדים על מניות המחויבות לחלק את כל רווחיהן.
- מדדי TR הם מדדים המיועדים לתושבי חוץ הפטורים ממס במקור על דיבידנדים.

11. בתאריך 12 ביוני 2019 דווח כי בנק הפועלים השלים הנפקת אג"ח קוקו (Contingent) - CoCo Bonds

(Convertible Bond) בשווי 600 מיליון ש"ח במרווח של 2.48% מעל תשואת אג"ח ממשלתית.

איזו מהטענות הבאות היא הנכונה ביותר בהתייחס לאג"ח קוקו?

- ברוב המקרים תשואת האג"ח נמוכה מאג"ח מקביל של אותו מנפיק שאיננו קוקו.
- את האג"ח מנפיקות חברות ביטוח, חברות השקעות ובנקים.
- לאג"ח מוצמד מנגנון המאפשר, בתנאים מסוימים, המרה למניות או מחיקה של החוב.
- אג"ח המונפק על רובד הון 2 ייסחר במירווח גבוה יותר מאג"ח של אותו מנפיק על רובד הון 1.
- המנגנון באג"ח קוקו בא להגן על משקיעיו מאירוע של חדלות פירעון באמצעות שיעבוד ספציפי.

12. איזו מהטענות הבאות היא הנכונה ביותר בהתייחס לקרנות הסל שנסחרות בת"א?

- א. אין עמלות קנייה ומכירה בקרנות סל.
- ב. קרן סל יכולה להיות פטורה לחלוטין מדמי ניהול.
- ג. קרן סל מחויבת בעמלת הפצה לבנק בו נרכשה.
- ד. קרן סל שהונפקה עם מנגנון דמי ניהול משתנים של 0.3% ורשמה תשואה עודפת על מדד היחס של 0.4%, תכניס לכיסה 0.1% שיתווספו לדמי הניהול הקבועים שגבתה.
- ה. דמי הניהול בקרנות הסל מוגבלים בתקרה של 0.5%.

---

13. נתונות שתי איגרות חוב של חברת "עדי", הנסחרות ב- 15 ביוני 2019 במח"מ זהה ובריבית שנתית זהה. בנוסף נתון כי איגרת א' משלמת ריבית שנתית ואת הקרן בשלושה תשלומים לא שווים ביחס של 10%, 40% ו- 50% בפירעון הסופי ואילו איגרת ב' משלמת ריבית שנתית ואת הקרן בשלושה תשלומים שנתיים שווים. בנסיבות המתוארות, איזו מהטענות הבאות היא הנכונה ביותר?

- א. תאריך הפידיון הסופי של איגרת ב' הוא לאחר תאריך הפידיון הסופי של איגרת א'.
- ב. המח"מ של האיגרות יישאר זהה לכל אורך חייהן.
- ג. המחיר הנוכחי של איגרת ב' רגיש יותר לשינויים בתשואה מזה של איגרת א'.
- ד. בגלל זרם התשלומים, התשואה לפידיון של איגרת א' תהיה גבוהה מהתשואה לפידיון של איגרת ב'.
- ה. איגרת א' נסחרת בפרמיה על ערכה המתואם.

---

14. אג"ח חברות צמודות מדד נסחרת בת"א בתאריך 17 ביוני 2019 בנתונים הבאים: מדד בסיס 98.24, מדד ידוע 101.7, ריבית שנתית 4.8% משולמת ב- 2 ביולי בכל שנה, פירעון קרן בארבעה תשלומים של 10% בתשלום הקרוב ו- 30% החל מהתשלום השני והלאה, תאריך פירעון סופי: 2 ביולי 2022. בנסיבות המתוארות, איזו מהטענות הבאות היא הנכונה ביותר בהינתן שהאג"ח נסחרת בשער 117.66?

- א. תשואת האג"ח לפידיון ברוטו היא 0.25%.
- ב. מח"מ האג"ח גבוה משנתיים.
- ג. ערכה המתואם ברוטו של האג"ח הוא 110.25.
- ד. האג"ח נסחרת בפרמיה של כ- 8.7% על ערכה המתואם.
- ה. ציפיות האינפלציה המגולמות בתשואת האג"ח הן 2.85%.

15. מדד מאי 2019 עלה בשיעור של 0.7% בניגוד גמור לציפיות השוק שגילמו עלייה של 0.1% בלבד.

איזה מהתרחישים הבאים צפוי להיות הסביר ביותר ביום המסחר הבא?

- א. עליות שערים חדות באג"ח הממשלתי הארוך.
  - ב. עלייה בשער הדולר והאירו מול השקל.
  - ג. עלייה בשערי האג"ח הממשלתי הצמוד הקצר וירידה בשערי האג"ח השקלי הקצר.
  - ד. ירידות שערים בכל שוק האג"ח הקונצרני.
  - ה. עליית שערים במדדי המניות המובילים.
- 

16. בגין איזו אופציה בשורט על מדד ת"א-35 דרישת הביטחונות תהיה מקסימלית, אם המדד עומד על 1,500 נקודות והריבית השקלית הינה 10%?

- א. אופציית Call (1,650) לחודש.
  - ב. אופציית Call (1,650) לחודשיים.
  - ג. אופציית Put (1,350) לחודש.
  - ד. אופציית Put (1,350) לחודשיים.
  - ה. בגין אף אחת מהאופציות המוזכרות בתשובות האחרות בשורט לא יידרשו ביטחונות.
- 

17. אילו אופציות אמורות להתייקר בצורה המשמעותית ביותר בעקבות חדשות הגורמות להתגברות אי הוודאות באשר למצב השוק בעתיד הקרוב?

- א. אופציות בתוך הכסף.
  - ב. אופציות מחוץ לכסף.
  - ג. אופציות בכסף.
  - ד. אופציות עמוק בתוך הכסף.
  - ה. אופציות עמוק מחוץ לכסף.
-

18. איזו מהטענות הבאות היא הנכונה ביותר?

- א. אסטרטגיית Box מאופיינת בתטא שלילית אם מחיר מימוש של אופציית Call בלונג גבוה מזה של אופציית Call בשורט.
  - ב. אסטרטגיית כתיבת אוכף מאופיינת בגמא חיובית.
  - ג. עלות יצירת אסטרטגיית רכישת אוכף נמוכה מזו של רכישת שוקת.
  - ד. בעת ביצוע אסטרטגיית מירווח יורד המורכבת מאופציות Put נוצר תזרים חיובי.
  - ה. כל הטענות האחרות שגויות.
- 

19. אם מחיר נכס הבסיס עומד על 1,000, עבור איזו מן האופציות הבאות דלתא מהווה האומדן המדויק ביותר לשינוי במחיר האופציה בעקבות תזוזה במחיר נכס הבסיס?

- א. Call (980)
  - ב. Call (1,000)
  - ג. Call (1,030)
  - ד. Put (1,050)
  - ה. Put (980)
- 

20. בהנחה כי לא היו שינויים, למעט אלה המצוינים בגוף הטענות הבאות, איזו מהטענות היא הנכונה ביותר?

- א. בעקבות עלייה במחיר נכס הבסיס, הערך הפנימי של אופציית Call בהכרח יגדל.
  - ב. בעקבות ירידה במחיר נכס הבסיס ועלייה בסטיית התקן, ערך הזמן של אופציית Put בהכרח יגדל.
  - ג. בעקבות עלייה מתונה במחיר נכס הבסיס, ערך הזמן של אופציית Call עמוק מחוץ לכסף בהכרח יגדל.
  - ד. בעקבות ירידת סטיית התקן, ערך הזמן של אופציות Put עמוק מאוד בתוך הכסף עשוי לגדול.
  - ה. כל הטענות האחרות שגויות.
-



מפתח התשובות:

תוכן התשובה הנכונה	תשובה נכונה	מספר שאלה
(ב) שערי מניות "בניינים ומגרש" צפויים לעלות ושערי אג"ח "בניינים ומגרש" צפויים לרדת.	ב	1
(ה) ירידת המחיר מדגימה, ככל הנראה, את הפער בין אופק ההשקעה של הקרן לעומת המחזיקים בה.	ה	2
(ה) התשואה האפקטיבית בה מונפקות איגרות החוב שבחבילה גבוהה מ- 5% .	ה	3
(ד) ההון העצמי של החברה גדל.	ד	4
(ג) ניתנת עדיפות למי שהזמין במחיר גבוה יותר.	ג	5
(ג) 38	ג	6
(ד) העובדה שמדובר בחברות המאוגדות באיי הבתולה (BVI).	ד	7
(ג) אם יחולק דיבידנד לבעלי המניות, פרמיית ההמרה תעלה ברוב המקרים.	ג	8
(ג) עקום התשואות מגלם ירידה צפויה בצמיחה ועלייה בהסתברות למיתון.	ג	9
(א) מדובר במדד שתשואתו תהיה לרוב גבוהה ממדד זהה שאיננו TR.	א	10
(ג) לאג"ח מוצמד מנגנון המאפשר, בתנאים מסוימים, המרה למניות או מחיקה של החוב.	ג	11
(ב) קרן סל יכולה להיות פטורה לחלוטין מדמי ניהול.	ב	12
(א) תאריך הפידיון הסופי של איגרת ב' הוא לאחר תאריך הפידיון הסופי של איגרת א'.	א	13
(ד) האג"ח נסחרת בפרמיה של כ- 8.7% על ערכה המתואם.	ד	14
(ג) עלייה בשערי האג"ח הממשלתי הצמוד הקצר וירידה בשערי האג"ח השקלי הקצר.	ג	15
(ב) אופציית Call (1,650) לחודשיים.	ב	16
(ג) אופציות בכסף.	ג	17
(א) אסטרטגיית Box מאופיינת בתטא שלילית אם מחיר מימוש של אופציית Call בלונג גבוה מזה של אופציית Call בשורט.	א, ה	18
(ה) כל הטענות האחרות שגויות.		
(ד) Put. (1,050)	ד	19
(ג) בעקבות עלייה מתונה במחיר נכס הבסיס, ערך הזמן של אופציית Call עמוק מחוץ לכסף בהכרח יגדל.	ג	20