

**Okleveles könyvvizsgálói képesítés
Közgazdaságtan és pénzügyek
írásbeli vizsga**

A sorozat

2020. október 13.

A megoldáshoz rendelkezésre álló idő: 180 perc

**Használható segédeszközök: nem programozható számológép
jelenérték-táblázatok (helyszínen kapják)**

I. Karikázza be a helyes válasz betűjelét a tesztkérdéseknél!

Mindig csak egy helyes válasz van.

a helyes megjelölés 2-2 pont

ha nem jelölt meg semmit = 0 pont

a helytelen megjelölés -1 pont

	Elérhető:	Elért pontszám:
1-20.	40 pont	

II. Fejtse ki a kérdésekre adott választ!

	Elérhető:	Elért pontszám:
21.	12 pont	
22.	8 pont	
összesen	20 pont	

III. Válaszolja meg, ill. számolja ki a feladatokat két tizedesre!

	Elérhető:	Elért pontszám:
23.	6 pont	
24.	10 pont	
25.	8 pont	
26.	6 pont	
27.	10 pont	
összesen	40 pont	

Elfogadáshoz szükséges pontszám: 60 pont	Összes elérhető pontszám: 100 pont	Összes elért pontszám:
---	---	-------------------------------

Pótlapok száma:

Minősítés:

Budapest, 2020.

Javította:

I. Karikázza be a helyes választ a következő tesztkérdéseknél!

Elérhető összesen: 40 pont

A.1. Ha egy bőséges eredménnyel rendelkező vállalat egy adott évben a szokásosnál több értékcsökkenési leírást számol el, akkor

- a) adózás utáni eredménye és cash flowja is csökken.
- b) adózás előtti eredménye és cash flowja is nő.
- c) adózás előtti eredménye csökken, de cash flowja nő.
- d) adózás utáni eredménye nő, de cash flowja csökken.

2 pont

A.2. Melyik állítás HAMIS?

- a) Ha a portfólió kizárólag piaci kockázatot tartalmaz, akkor a portfóliót jól diverzifikáltnak nevezzük.
- b) A piaci portfólió minden kockázatos befektetésből tartalmaz annyit, mint amennyi a befektetés értékének piaci súlya.
- c) Egy tökéletesen diverzifikált piaci portfólió nem kockázatmentes.
- d) Amit a diverzifikáció ki tudott küszöbölni, az az egyes részvények piaci kockázata.

2 pont

A.3. Milyen típusú fúzió nem létezik?

- a) Horizontális.
- b) Vertikális.
- c) Opcionális.
- d) Konglomerátum jellegű.

2 pont

A.4. Hogyan néz ki egy annuitásos kötvény pénzáramlása?

- a) Minden évben ugyanannyi a tőketörlesztés, a kamat évről évre csökken.
- b) Minden évben ugyanannyi a fizetőrészlet, a kamatfizetés évről évre nő, a tőketörlesztés évről évre csökken.
- c) Mind a kamatfizetés, mind a tőketörlesztés, mind a kettő összege, a fizetőrészlet évről évre állandó.
- d) Minden évben ugyanannyi a fizetőrészlet, de a kamatfizetés évről évre csökken, a tőketörlesztés évről évre nő.

2 pont

A.5. Melyik állítás igaz? Pénzkövetelésről szóló értékpapír:

- I. váltó
- II. csekk
- III. közraktárjegy
- IV. osztalékelsőbbiségi részvény

- a) Kizárólag II. és III.
- b) Kizárólag II.
- c) I., II., III. és IV.
- d) Kizárólag I. és II.

2 pont

A.6. Egy két év múlva kezdődő (az első tag a 2. év végén esedékes) örökjáradék első tagja 100, ami évi 5%-kal emelkedik. Az elvárt hozam 10%. Mennyi a járadék jelenértéke?

- a) 1000
- b) 1818
- c) 2000
- d) 917

2 pont

A.7. Ha egy normális pénzáramlású beruházás az NPV szabály alapján nem térül meg, akkor

- a) biztos, hogy az egyszerű megtérülési idő alapján sem térül meg.
- b) a jövedelmezőségi index alapján még megtérülhet.
- c) a diszkontált megtérülési idő szabály alapján sem térül meg.
- d) ez azt jelenti, hogy a beruházás pénzáramlásai nominálisan összeadva nem fedezik a kezdeti beruházási összeget.

2 pont

A.8. Melyik vállalatnak érdemes kevés osztalékot fizetnie?

- a) Amelyiknek tulajdonosai rendszeres pénzáramlásban érdekelt nyugdíjasok.
- b) Amelyik sok hitelfedezetnek alkalmas eszközzel rendelkezik.
- c) Amelyik jelentős növekedési lehetőségekkel rendelkezik.
- d) Amelyiknek az osztalékadó kulcsa alacsonyabb, mint az árfolyamnyereség-adó kulcsa.

2 pont

A.9. Mi a P/E ráta mutató tartalma?

- a) A számlálóban a profit, a nevezőben a saját tőke értéke szerepel..
- b) A számlálóban egy részvény árfolyama, a nevezőben a társaság adózás utáni eredménye szerepel.
- c) Egy részvény árfolyamát osztjuk az egy részvényre jutó adózás utáni eredménnyel.
- d) Az adózás utáni eredményt osztjuk az adózás előtti eredmény nagyságával.

2 pont

A.10. Melyik állítás igaz? A kötvény főbb jellemzői:

- I. hitelviszonyt testesít meg. Tulajdonosa ideiglenesen befekteti pénzét, amely után kamatot kap.
 - II. akár lejárat nélküli értékpapír
 - III. ha nem tartjuk meg lejáratig, akkor változó hozamú
- a) Kizárólag II. és III.
 - b) Kizárólag I. és II.
 - c) Kizárólag I. és III.
 - d) Mindhárom

2 pont

A.11. Melyek sorolhatók a hatékonysági mutatók közé?

- I. szállítók átlagos forgási ideje
 - II. saját tőke arányos nyereség (ROE)
 - III. kamatfedezettségi mutató
 - IV. egy részvényre jutó nyereség
 - V. fedezeti mutató
- a) Kizárólag III., V.
 - b) Kizárólag I., II., III., V.
 - c) Kizárólag II., IV., V.
 - d) Kizárólag I.

2 pont

A.12. Melyik állítás HAMIS? Tökéletes piacon, ha egy nyereséges vállalat növeli az eladásodottságát, akkor

- a) általában nő hitelei elvárt hozama.
- b) nő részvényesei elvárt hozama.
- c) nő az egy részvényre jutó eredménye.
- d) nő súlyozott átlagos tőkeköltsége.

2 pont

A.13. Egy részvény pillanatnyi prompt árfolyama 1100 Ft, de a következő héten 100 Ft osztalékot fog fizetni. Mennyi a reális határidős árfolyama egy év múlva, ha közben további osztalékfizetés nem várható, és a kockázatmentes hozam évi 10%, míg a részvénytől elvárt hozam évi 20%?

- a) 1100 Ft
- b) 1200 Ft
- c) 1210 Ft
- d) 1320 Ft

2 pont

A.14. Válassza ki az opció kiírójának jellemzőjét!

- a) Opciós díj ellenében vásárlási jogosultságot szerez.
- b) Opciós díj ellenében eladási jogosultságot szerez.
- c) Opciós díj ellenében kötelezettséget vállal vételre vagy eladásra.
- d) Opciós díj ellenében kötelezettséget vállal a veszteségfedezésre.

2 pont

A.15. Az alábbiak közül mi a CAPM-modell feltételezése?

- I. A befektetők kockázatkerülők
 - II. A tőkepiac tökéletes
 - III. A befektetők várakozásai homogének.
 - IV. Aszimmetrikus az informáltság a vállalatok és az egyes befektetők között.
- a) Kizárólag I. és III.
 - b) Kizárólag I., II. és III.
 - c) Kizárólag I., II. és IV.
 - d) Mind a négy

2 pont

A.16. Az Ön vállalata egy részvényt csomagot vásárolt meg részletfizetésre. A csomag ára részvényenként 500 Ft. Ebből Önök 100 Ft-ot most megfizettek, és a maradék 400 Ft-ra egy évi haladékos kaptak – ha nem fizetik ki a maradék 400 Ft-ot, nem kapnak részvényt. Milyen jövőbeli ügyletnek felel meg az tranzakció?

- a) Vételi opció 500 forintos kötési áron.
- b) Vételi opció 400 forintos kötési áron.
- c) Határidős vételi 500 forintos áron.
- d) Forward vétel 400 forintos áron.

2 pont

A.17. Az alábbiak közül melyik NEM a csődopció értékét növelő stratégia?

- a) További értéknövelő projektek meg nem valósítása.
- b) Időhúzás.
- c) A vállalat eszközeinek szándékos megrongálása.
- d) Kockázatos befektetési döntések meghozatala.

2 pont

A.18. Ön short put pozícióban van. Milyen joga vagy kötelezettsége van?

- a) Eladási kötelezettség
- b) Eladási jog
- c) Vételi jog
- d) Vételi kötelezettség

2 pont

A.19. Az X Rt részvényeinek árfolyama 10 ezer Ft. Az egy részvényre jutó nyereség 1000 Ft, az osztalékfizetési ráta 0,4. Mekkora az osztalékhozam?

- a) 40%
- b) 10%
- c) 1%
- d) 4%

2 pont

A.20. A származtatott ügyletek csoportjába melyik ügylet NEM tartozik bele?

- a) A határidős ügylet
- b) Az opciós ügylet
- c) A csereügylet
- d) Másodlagos értékpapír-piaci ügyletek

2 pont

II. Fejtse ki a következő kérdéseket!

Elérhető: 20 pont

A.21.

Mik a tökéletes piac feltételezései?

Tökéletes piacon mi a finanszírozás alaptétele?

Nem-tökéletes piacon milyen piaci tökéletlenségekkel számolhatunk, és ezek hogyan befolyásolhatják a vállalat finanszírozási döntéseit? (12 pont)

Tökéletes piac feltételezései:

nincsenek adók

szabad a piacra ki- és belépés (nincs intézményes vagy költségjellegű akadály; shortolni lehet; likvid minden termék; teljesen oszthatók a javak)

tökéletes informáltság

minden szereplő árelfogadó (4)

Tökéletes tőkepiacon minden az eszközoldalon dől el. A finanszírozás nem jelent többletértéket. (1+1)

Vagyis az eszközoldalon dől el, hogy mekkora a vállalat

- értéke
- által megtermelt cash flow
- átlagos kockázata
- átlagos elvárt hozama

Nem-tökéletes piac: (6)

adómegettakarítás: a hitelből való finanszírozás adóelőnye a részvényes finanszírozással szemben (plusz hatás)

tranzakciós költség: a finanszírozás megváltoztatásának tranzakciós költségei (mínusz hatás)

a reálistól eltérő kamatlábak: alacsonyabb hitelkamatláb (plusz) vagy drágább hitelkamatláb (mínusz hatás)

penzügyi nehézségek költsége (a nagyobb eladósodottság miatti operatív és a felszámolás eshetősége miatti egyszeri költsége, mínusz hatás)

12 pont

A.22. Mik azok a reálopciók? Sorolja fel a reálopciók fajtáit, és mondjon mindegyikre egy példát! Írja le azt is, vételi vagy eladási opciókként értelmezhetők!

(8 pont)

(darabja kettő pont)

növekedési opció: a termelés mennyiségének megváltoztatási lehetősége. PL. plusz műszak v. a

szomszéd telkének megvásárlási lehetősége. Vételi (ha plusz) vagy eladási (ha negatív)

rugalmassági opció: a termelés menetének megváltoztatása. Azonos eszközökkel más termék vagy

azonos termék más módszertannal. PL. jó helyen lévő üzlethelyiség más célra hasznosítása

vagy cigaretta helyett lőszer gyártása. Vételi és egyben eladási opció

időzítési opció: a beruházás / befektetés kezdeti időpontjának megválasztási lehetősége. pl. üres telek

tartása és majd beépítése. Vételi opció

kiszállási opció: a projekt felhagyásának joga. pl. Visszaadási lehetőség egy építési teleknél. eladási

opció.

8 pont

III. Számítsa ki, illetve válaszolja meg a következő feladatokat 2 tizedesre!

Elérhető: 40 pont

A.23. Egy 2017-ben kibocsátott, eredetileg hatéves államkötvény lejáratkor egy összegben törleszt, névértéke 100 E Ft, évente 4% kamatot fizet. Mekkora a kötvény bruttó és nettó árfolyama a mai (2020. október) kamatfizetés előtt, ha a hozamgörbe pontjai jelenleg: 1-2 évre évi 3%, 3-4 évre évi 4%, 5-6 évre évi 5% hozamot mutatnak? (6 pont)

$$PV = B = 4 + 4 / 1,03 + 4 / 1,03^2 + 104 / 1,04^3 = 104,11$$

$$N = 104,11 - 4 = 100,11$$

6 pont

A.24. Egy részvénytársaság az elmúlt 5 évben az adózott nyereség 40%-át fizette ki osztalékként, és ezt az arányt a jövőben is fenn kívánja tartani. A következő évre tervezett osztalék részvényenként 1000 Ft.

A társaság saját tőke arányos nyeresége 15%.

(10 pont)

- a) **Mennyi a társaság részvényeibe történő befektetés várható hosszú távú hozama, ha a részvényt 20 000 Ft-os árfolyamon vásárolják meg?** (2 pont)
- b) **A 20 000 Ft-os árfolyam mekkora hányada tudható be a növekedési lehetőség jelenértékének?** (4 pont)
- c) **Hány forinttal lesz nagyobb a következő évben egy részvény értéke?** (2 pont)
- d) **A reális árfolyam alapján a befektetők hányszoros árat hajlandók fizetni egy Ft jövőbeli nyereségért?**

(2 pont)

- a) $g = ROE * pb = 15\% * 0,6 = 9\%$
 $r = DIV1/P0 + g = 1000 / 20.000 + 9\% = 14\%$
- b) $EPS1 = DIV1 / dp = 1000 / 0,4 = 2500$
PV növekedésmentes = $EPS1/r = 2500 / 0,14 = 17.857$
 $PVGO = 20.000 - 17.857 = 2.143$
- c) $g = 9\%$
- d) $P0 / EPS1 = 20.000 / 2500 = 8$

10 pont

A.25. A Szépség Rt. két részlege közül az egyik parfümöt, a másik krémeket állít elő, az egyes divíziók értéke a vállalat értékének a fele. A vállalatot 40%-ban kockázatmentes hiteltől finanszírozzák. A parfümgyártás becsült bétája 1,1, a krémgyártás becsült bétája 1,8. A kockázatmentes hozam 4%, a becsült piaci kockázati díj 10%. Feltesszük, hogy a becslések pontosak és a CAPM helyesen írja le a tőkepiacok viselkedését.

(8 pont)

Számítsa ki

a) a vállalati eszközök és részvények bétáját,

(3 pont)

b) a vállalat tőkekölségét,

(2 pont)

c) a vállalati részvények elvárt hozamát.

(3 pont)

a) $\beta(V) = 0,5 * 1,1 + 0,5 * 1,8 = 1,45$

$\beta(E) = (1,45 - 0) / 0,6 = 2,41$

b) $rV = r_f + \beta(V) * (r_m - r_f) = 4\% + 1,45 * 10\% = 18,5\%$

c) $rE = 4\% + 2,41 * 10\% = 28,1\%$

8 pont

A.26. Egy portfólió megoszlása, éves várható hozama és varianciája az alábbi:

	Megoszlás: (%)	Hozam (%)	Variancia (%)
Delta részvény	70	19	30
Gamma részvény	30	20	26

Mekkora a portfólió várható hozama és varianciája, ha a két részvény

a) korrelációja tökéletesen pozitív?

b) független egymástól?

(6 pont)

- a) Hozam mindenképp: $r_p = 0,7 * 19\% + 0,3 * 20\% = 19,3\%$
 $s = 0,7 * 30 + 0,3 * 26 = 28,8\%$
- b) $s^2 = (0,7*30)^2 + 0 + (0,3*26)^2 = 441 + 60,84 = 501,84$
 $s = 22,40\%$

6 pont

A.27. A Karosszéria-lakatos Rt. új üzem létrehozását tervezi. Az üzem létrehozásához 1000 MFt azonnali beruházásra van szükség. Az üzemet 3 évig fogják működtetni, a 3. év végén várhatóan 750 MFt készpénzért egyben értékesítik. A tárgyi eszközök után évi 10% értékcsökkenés számolható el, a vállalat nyereségét 10% azonnal fizetendő adó terheli.

Az előrejelzés szerint a várható bevétel az első évben 200 MFt, a következő 2 évben évente 40 millióval növekszik, a költségek az árbevétel felét teszik ki minden évben.

A projekt indulásakor alapanyagokat is be kell szerezni, 50 MFt értékben. A nettó forgótőke-állomány az első, a második és a harmadik év végén az adott évben elért árbevétel negyede. A cég a projekt befejeztével fölöslegessé váló forgóeszközöket a 3. évben könyv szerinti értéken értékesíti, a projekttel kapcsolatos tartozásait (szállítók) maradéktalanul visszafizeti.

Írja fel a projekt pénzáramlásait! Az évközi pénzáramlásokat az adott év végén vegye figyelembe! (10 pont)

Cashflow

Évek	0	1	2	3	4	5
+ Árbevétel		200	240	280		
- Folyó ráfordítások		-100	-120	-140		
- Értékcsökkenési leírás		-100	-100	-100		
+ Egyéb eredmény				750 - 700		
= Adózás előtti eredmény		0	20	90		
- Társasági adófizetés		0	-2	-9		
= Adó utáni eredmény		0	18	81		
+ Értékcsökk. leírás		100	100	100		
- Nettó forgótőke változása	-50	0	-10	60		
- Beruházás	-1000					
+ Befektetett tárgyi eszköz értékesítése				700		
= Nettó pénzáramlás	-1050	100	108	941		

Mérleg

Befektetett tárgyi eszköz állom.	1000	900	800	700	0	
Nettó forgótőke	50	50	60	0		

10 pont