

Preguntas de examen



**Máster en Mercados Financieros
e Inversiones Alternativas**

- 1) Las opciones de divisa
- a) Se suele cotizar siempre en volatilidad
 - b) Se suele cotizar siempre en prima
 - c) Si se pide cotización "live" se fija un spot al operar para cubrir delta
 - d) A y C son verdaderas
- 2) Si una cartera de renta variable española valorada en 600.000 € tiene una Beta frente al Ibex 35[®] de 1.22, estando éste a 11700 y el Ibex 35[®] subiera a 11826 ¿en cuánto debiera estar valorada la cartera?
- a) 607,883.08€
 - b) 606,461.54€
 - c) 608,320€
 - d) 601,220€
- 3) Para cubrir una financiación a tipo de interés variable nos interesará
- a) Comprar un floor
 - b) Vender un collar
 - c) Vender un floor
 - d) Comprar collar
- 4) Una variación de la tasa de amortización anticipada prevista de la cartera de préstamos se considera un riesgo a cubrir en la estructuración del bono de titulización:
- a) Nunca
 - b) Solamente si se produce además una variación de tipo de interés
 - c) Siempre, tanto si se trata de un incremento como de una reducción de la tasa
 - d) Solamente si se trata de un incremento de la tasa
- 5) En un CMS, el "tipo efectivo":
- a) Media del EURibor a 1 día
 - b) Media del tipo overnight de los depósitos interbancarios (capitalización diaria de tipos a 1 día)
 - c) De los días festivos no se componen, se acumula linealmente según el tipo del último día hábil
 - d) B y C son verdaderas

- 6) Durante la mañana del 14 de diciembre se pone en contacto con vosotros la empresa XXX, cliente de vuestra entidad. Desea conocer a qué precio puede colocar durante seis meses (180 días) un excedente de tesorería que tendrá dentro de seis meses(180 días). ¿Qué cotización le darías?

14/12/2007 18:13		EURO
DÍA		3.70
MES		4.85
3 MESES		4.85
6 MESES		4.85
AÑO		4.80

- a) 4.75%
 b) 4.44%
 c) 4.63%
 d) 4.82

- 7) Dada la siguiente pantalla de Opciones europeas de Santander:

Total	Ult	Δ	CC	PC	PV	CV	Santander	CC	PC	PV	CV	Ult	Δ	Total
-	-	-	200	1.64	1.74	200	Sep 1000	200	0.19	0.25	200	-	-	-
-	-	-	200	1.26	1.34	200	Sep 1050	200	0.30	0.36	200	-	-	-
-	-	-	200	0.92	0.98	200	Sep 1100	200	0.44	0.51	200	-	-	-
-	-	-	200	0.62	0.68	200	Sep 1150	200	0.64	0.70	200	-	-	-
-	-	-	200	0.39	0.45	200	Sep 1200	200	0.90	0.97	200	-	-	-
-	-	-	200	0.23	0.29	200	Sep 1250	200	1.22	1.30	200	-	-	-
-	-	-	200	0.12	0.18	200	Sep 1300	200	1.60	1.70	200	-	-	-
-	-	-	200	0.06	0.12	200	Sep 1350	200	2.04	2.14	200	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	Sep 1400	200	2.50	2.60	200	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	Dic 1000	200	0.39	0.45	200	-	-	-
-	-	-	200	1.50	1.60	200	Dic 1050	200	0.53	0.59	200	-	-	-
-	-	-	200	1.18	1.28	200	Dic 1100	200	0.70	0.76	200	-	-	-
-	-	-	200	0.91	0.98	200	Dic 1150	200	0.91	0.97	200	-	-	-
-	-	-	200	0.67	0.73	200	Dic 1200	200	1.14	1.22	200	-	-	-
-	-	-	200	0.48	0.54	200	Dic 1250	200	1.44	1.52	200	-	-	-
-	-	-	200	0.33	0.39	200	Dic 1300	200	1.78	1.86	200	-	-	-
-	-	-	200	0.21	0.27	200	Dic 1350	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	Mar 1000	25	0.51	0.64	25	-	-	-
-	-	-	25	1.62	1.82	25	Mar 1050	25	0.62	0.82	25	-	-	-
-	-	-	25	1.32	1.52	25	Mar 1100	25	0.80	1.00	25	-	-	-
-	-	-	25	1.04	1.24	25	Mar 1150	25	1.02	1.22	25	-	-	-
-	-	-	25	0.81	1.00	25	Mar 1200	25	1.26	1.46	25	-	-	-
-	-	-	25	0.61	0.81	25	Mar 1250	25	1.54	1.74	25	-	-	-
-	-	-	25	0.49	0.59	25	Mar 1300	25	1.86	2.06	25	-	-	-
-	-	-	25	0.36	0.46	25	Mar 1350	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	Jun 1000	25	0.63	0.83	25	-	-	-
-	-	-	25	1.68	1.88	25	Jun 1050	25	0.80	1.00	25	-	-	-
-	-	-	25	1.40	1.60	25	Jun 1100	25	0.99	1.18	25	-	-	-
-	-	-	25	1.14	1.34	25	Jun 1150	25	1.22	1.42	25	-	-	-
-	-	-	25	0.91	1.10	25	Jun 1200	25	1.46	1.66	25	-	-	-
-	-	-	25	0.71	0.91	25	Jun 1250	25	1.74	1.94	25	-	-	-
-	-	-	25	0.55	0.75	25	Jun 1300	25	2.02	2.30	25	-	-	-
-	-	-	25	0.46	0.56	25	Jun 1350	-	-	-	-	-	-	-

Si comprásemos 1 call sintético PE 11.50 y vendiéramos 1 call real a 0.62, teniendo en cuenta los siguientes datos:

Acción de Santander: 11.51-11.52

Días a Vencimiento: 70

Tipo de interés a 70 días: 4.67%

Santander paga Dividendo que capitalizado hasta el vencimiento es: 0.13585€

¿Cuál sería el resultado de este arbitraje?

- a) Pérdida aproximada de 15 euros
 - b) Beneficio aproximado de 15 euros
 - c) Pérdida aproximada de 7 euros
 - d) Beneficio aproximado de 7 euros
- 8) Supongamos que S_1 y S_2 tienen distribución lognormal. ¿Cuál de las siguientes cantidades tienen una distribución normal?
- a) S_1+S_2
 - b) S_1*S_2
 - c) $\log(S_1+S_2)$
 - d) $\log(S_1*S_2)$
- 9) Conviene saber que la duración...
- a) Aumenta cuanto mayor sea el cupón del bono
 - b) Aumenta cuanto menor sea en vencimiento del bono
 - c) Aumenta cuanto mayor sea la TIR del bono
 - d) Todas son falsas
- 10) Las Órdenes limitadas tienen los siguientes inconvenientes:
- a) Son órdenes en las que uno no fija el precio.
 - b) Son órdenes en las que uno no garantiza el precio, se garantiza un número de acciones a la compra/venta.
 - c) Son órdenes en las que uno fija el precio, pero corre el riesgo de que el mercado no toque ese precio y no se ejecute la operación.
 - d) Ninguna de las anteriores
- 11) El CDS de Telefónica 5 años cotiza 20/22bp. Si vendemos protección a 20bp (0.20%) por un importe de 15m € ya que pensamos que el programa que la compañía en reducción de deuda es muy fiable y ello supondrá una mejor calificación en su Rating. ¿Si el DV01 (Dólar value o sensibilidad a un incremento de un bp) al Bp es de -440€ por 1m €, cual será el NPV o valoración de dicho CDS si el CDS ha pasado a valer 45bp de mid-market?
- a) -165.000€
 - b) +165.000€
 - c) -11.000€
 - d) +11.000€

12) Dada la siguiente cartera:

Título	Vencimiento	Nominal	Efectivo	TIR	Duración	Sensibilidad
O 3,80 (2017)	31/01/17	2.000.000	1.909.939,18	4,67%	7,9000	7,2077
B 4,00 (2016)	04/07/16	1.500.000	1.448.984,18	4,54%	7,5852	7,0092
	TOTAL CARTERA	3.500.000	3.358.923,36	4.61%	7,7651	7,1226

Siendo:

Cotización del futuro del Bund de marzo 08 FGBL MAR08: 116.58

Bono MBE: B 4,00% 4/7/2016

Factor de Conversión: 0,865938

¿Cuál es el ratio de cobertura para inmunizar nuestra cartera con Futuros de Bund en caso de necesitarlo?

- a) 32.26
- b) 33.50
- c) 28.56
- d) 30.79

13) La curva a plazo de un commodity estará en backwardation cuando:

- a) El precio a plazo sea superior al precio spot
- b) El convenience yield > cost of carry
- c) El convenience yield < cost of carry
- d) El nivel de inventarios es inusualmente alto.

14) Dadas dos Carteras de Opciones A y B: Si La cartera A estuviera compuesta por opciones compradas call vencimiento Diciembre de 2008 y la cartera B estuviera compuesta por opciones put vencimiento septiembre 2008. Suponiendo que el resto de los factores se mantuviera ceteris paribus ¿qué cartera valdría menos mañana?

- a) La cartera A
- b) La cartera B
- c) No se puede determinar
- d) Pierden lo mismo

15) Dada la siguiente situación:

Valor Cartera= 1,000,000€

Ibex 35®=11625

Beta Cartera =1.62

Si quisiéramos reducir la sensibilidad de la cartera hasta conseguir una beta de 0.75 ¿Qué tendría que hacer?

- a) Comprar 13 futuros de Ibex
- b) Vender 7 futuros de Ibex
- c) Vender 13 futuros de Ibex
- d) Vender 6 futuros de Ibex

16) La liquidación de un CMS es:

- a) Tipo fijo (pactado) – Tipo variable (EURibor del día de vencimiento)
- b) $(\text{Tipo fijo} - \text{Tipo variable}) * \text{Nominal} * d/360$
- c) Tipo fijo (pactado) – Tipo variable (Eonia del día de vencimiento)
- d) $(\text{Tipo fijo (pactado)} - \text{Tipo medio ponderado compuesto}) * \text{Nominal} * d/360$

17) ¿Cuál es el activo de respaldo de una Cédula Hipotecaria?

- a) Una cartera de préstamos específica dentro de la cartera total
- b) Un préstamo hipotecario concreto
- c) El total de la cartera de préstamos hipotecarios de la entidad
- d) Otra cédula hipotecaria

18) Bajada en los tipo de interés provoca:

- a) Aumento de valor de mercado de un Cap comprado
- b) Aumento de valor de un collar comprado
- c) Aumento de valor de un floor comprado
- d) Ninguna de las anteriores

19) El cálculo de “Puntos Swap”

- a) Depende del plazo y del tipo de interés doméstico
- b) Es indiferente al plazo y del tipo de interés doméstico
- c) Permite calcular el valor forward de una divisa con solo sumarlos o restarlos al spot
- d) Todas son falsas

20) Dada la siguiente situación:

IXK07		IXM07		SIXK7M7	
IXK07	9201	IXM07	11052	SIXK7M7	4518
U:15030.0		U:15049.0		U:980.5	
Compra	Venta	Compra	Venta	Compra	Venta
	2 15034.0		3 15051.0	90	982.0
	1 15032.0		4 15050.0	65	981.5
	1 15031.0		1 15049.0	48	981.0
15028.0	2	15047.0	2	980.5	1
15026.0	9	15045.0	7	980.0	23
15023.0	3	15044.0	1	979.0	37

Tenemos un futuro de mayo comprado (IXK07) y queremos Rolar la posición al vencimiento de junio (IXM07).

- Compramos el Time Spread a 981, ya que si lo hacemos por partes perderíamos 21 pts en vez de 19 pts.
- Si lo hacemos por partes perdemos 21 pts, ya que vendemos a 15028 y compramos a 15049. Es mejor vender el Time Spread a 980.5 y perder 19.5 pts.
- Tanto el Time Spread como los distintos futuros tienen una buena horquilla de precios. Daría igual hacerlo de una manera u otra.
- Vendemos el Time Spread a 981, que son 19 pts. Las operaciones que se generarían sería una venta del futuro de mayo a 15030 y una compra del futuro de junio a 15049.

21) Según la siguiente pantalla:

IBEX Futuros											
IBEX	CC	PC	PV	CV	Ult	Δ	Total	Alto	Bajo	Ayer	
20 Jul	4	14931.0	14932.0	5	14931.0	↓	5630	15004.0	14883.0	14954.0	
17 Ago	1	14930.0	14957.0	7	14919.0	↑	93	15000.0	14910.0	14971.0	
21 Sep	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15033.0	
21 Dic	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15099.0	
20 Mar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15166.0	
20 Jun	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15200.0	

IBEX MINI Futuros											
IBEX	CC	PC	PV	CV	Ult	Δ	Total	Alto	Bajo	Ayer	
20 Jul	21	14930.0	14935.0	22	14935.0	↑	3049	15005.0	14880.0	14954.0	
17 Ago	1	14935.0	14945.0	1	14940.0	↓	87	15015.0	14880.0	14971.0	
21 Sep	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15033.0	
21 Dic	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15099.0	
20 Mar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15166.0	
20 Jun	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15200.0	

IBEX MINI Opciones													
Total	Ult	Δ	CC	PC	PV	CV	IBEX MINI	CC	PC	PV	CV	Ult	Δ
-	-	-	-	-	-	-	Ago 14400	38	151	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	Ago 14550	75	194	224	75	-	-
-	-	-	-	-	-	-	Ago 14600	25	220	236	25	227	↑
-	-	-	-	-	-	-	Ago 14650	25	236	252	25	-	-
-	-	-	75	481	509	75	Ago 14700	25	252	270	100	-	-
-	-	-	75	448	476	75	Ago 14750	25	269	287	100	-	-
-	-	-	75	417	445	75	Ago 14800	25	288	300	100	-	-
-	-	-	75	387	411	100	Ago 14850	25	307	319	100	-	-
1	390	↑	25	356	376	25	Ago 14900	25	328	344	125	-	-
-	-	-	25	329	348	25	Ago 14950	25	349	365	125	-	-
9	305	↑	25	302	319	25	Ago 15000	25	372	388	125	377	↑
-	-	-	25	277	293	125	Ago 15050	25	395	411	100	401	-
14	275	-	25	253	269	125	Ago 15100	100	406	436	100	-	-
2	220	-	25	231	245	100	Ago 15150	100	432	462	100	-	-
-	-	-	25	210	223	100	Ago 15200	-	-	-	-	-	-
-	-	-	25	188	205	25	Ago 15250	-	-	-	-	-	-

El put sintético de agosto 15200 sería:

- a) 225-275
- b) 350-355
- c) 453-493
- d) 500-550

22) Dadas dos Carteras de Opciones A y B: Si La cartera A estuviera compuesta por opciones compradas call vencimiento Diciembre de 2008 y la cartera B estuviera compuesta por opciones put compradas vencimiento septiembre 2008. Suponiendo que el resto de los factores se mantuviera ceteris paribus ¿qué cartera valdría más si subiera la volatilidad?

- a) La cartera A
- b) La cartera B
- c) No se puede determinar
- d) Pierden lo mismo

23) En el modelo de Black-Scholes el precio de una Call con precio de ejercicio (strike) K, vencimiento T y cotización actual del subyacente S_0 es:

- a) $S_0 - Ke^{-rT}$
- b) $S_0N(d+) + Ke^{-rT}N(d-)$
- c) $S_0N(d+) - Ke^{-rT}N(d-)$
- d) $S_0N(d-) - Ke^{-rT}N(d+)$

donde $N(z)$ denota la función de distribución de la normal estándar y $d+$, $d-$ se calculan en términos de S_0 , K , r , σ y T .

24) El precio del bono

- a) Precio sucio: cantidad a desembolsar al comprar el bono.
- b) Precio limpio: es el precio sucio menos el cupón corrido.
- c) El precio limpio es la cotización del bono
- d) Todas son correctas

25) Las reglas de contratación en mercado abierto se basan en las siguientes:

- a) Primero prioridad de precio, luego prioridad de volumen, luego prioridad de tiempo.
- b) Primero prioridad de tiempo, luego prioridad de precio, luego prioridad de volumen.
- c) Primero prioridad de tiempo, luego prioridad de precio.
- d) Primero prioridad de precio, luego prioridad de tiempo.

26) Cuando compramos protección sobre la compañía “X” al Banco “Y”, por importe de 10m € a un plazo de 5 años a 90bp –con DVO1 de 4.525€- al bp. ¿Qué frase es la más adecuada?

- a) Cuando estoy comprado de protección, me interesa que el diferencial se reduzca, ya que cada 10bp representarán 45.250€ de beneficio.
- b) Cuando estoy comprado de protección, me interesa que el diferencial aumente, ya que cada 10bp representarán 45.250€ de beneficio
- c) Cuando compras protección, sólo se gana si el riesgo de referencia (“X”) hace default, mientras tanto son resultados latentes no realizados.
- d) Cuando se compra protección es importante seguir la evolución del CDS de la contrapartida a quien se le ha comprado protección.

27) Si tenemos 10.000.000 € del Bono 4,00% 4/7/2016, que casualmente es el BME y quisiéramos cubrir la posición con futuros. ¿Cuántos contratos necesitaríamos?

- a) 100
- b) 1000
- c) No se puede calcular
- d) Depende de la duración

28) La delta forward en Mercado de divisas:

- a) Si el vencimiento es a más de 1 año, se solicita cubrir la delta en spot
- b) Si el vencimiento es a menos de 1 año, se solicita cubrir la delta forward
- c) Al operar forward incurrimos en un riesgo de tipo de interés, mayor cuanto mayor es el plazo de la opción
- d) En opciones de divisa nunca existe riesgo de tipo de interés

29) De entre los métodos de contratación, existe uno, el sistema de “subasta” en el SIBE que se caracteriza por lo siguiente:

- a) Es un sistema que se celebra a la apertura, cierre del mercado y ocasionalmente en subastas por volatilidad.
- b) Es un sistema que solo se emplea en los 5 minutos después del cierre de mercado (de 17:30 a 17:35)
- c) Es un sistema que solo se emplea a la apertura (de 8:30 a 9:00).
- d) Es un sistema diseñado así para que no se modifiquen los precios de las acciones de forma fraudulenta por parte de las sociedades rectoras de la bolsa.

30) Based on a 90% confidence level, how many exceptions in back testing a VAR would be expected over a 250-day trading year

- a) 10
- b) 15
- c) 25
- d) 50

31) Which of the following statements regarding liquidity risk is CORRECT?

- a) Asset liquidity risk arise a financial institution cannot meet payment obligations.
- b) Flight to quality is usually reflected in a decrease en the yield spread between corporate and government issues.
- c) Yield spread between on-the-run and off-the-run securities mainly captures the liquidity premium, and not the market and the credit risk premium.
- d) Funding liquidity risk can be managed by setting limits on certain markets or products and by means of diversification.

32) At the end of 2002, the annual marginal default rate was 2.3% for BBB-rated bonds. What is the survival rate for such bonds?

- a) 2.3%
- b) 7.7%
- c) 97.7%
- d) Insufficient information provided for the estimation

33) A portfolio consists of 17 uncorrelated bonds, each rate B. The 1 year margin default probability of each bond is 5.93%. Assuming an even spread of default probability over the year for each of the bonds, what is probability of exactly 2 bonds defaulting in the first month?

- a) 0.0325%
- b) 0.325%
- c) 0.024%
- d) 0.24%

- 34) Which of the following outcomes is NOT associated with an operational risk process?
- a) The sale of call options being booked as a purchase
 - b) A monthly volatility is inputted in a model that requires a daily volatility
 - c) A loss is incurred on an option portfolio because ex post volatility exceeded expected volatility
 - d) A volatility estimate is based on a time-series that includes a price that exceeds the other prices by a factor of 100
- 35) Vega measures the sensibility of an option's price with respect to changes in the volatility of the underlying asset. Consider a graph where vega is on the Y axis, the underlying asset price is on the X axis, and the strike price is in the middle of the X axis. Which of the following best describes the graphical representation of vega for calls and puts?
- a) Call: graph of vega resembles a U. Put: graph of vega resembles a U
 - b) Call: graph of vega resembles a U. Put: graph of vega resembles an inverted U
 - c) Call: graph of vega resembles an inverted U. Put: graph of vega resembles an inverted U
 - d) Call: graph of vega resembles an inverted U. Put: graph of vega resembles a U
- 36) A company has a constant 7% per year probability of default. What is the probability the company will be in default after three years?
- a) 7%
 - b) 19.6%
 - c) 21%
 - d) 22.5%
- 37) Which of the following statements about operational risk is NOT true?
- a) Operational risk is largely internal to a financial institution and thus observation data on operational losses are not easily available
 - b) Operational risk can be conceptually separated into exposures and risk factors, thus exposures are easily measured and controlled
 - c) Operational risk includes major failure of information technology systems and the inability to report in a timely manner to investor, regulators and clients
 - d) Operational losses are unlikely to be uniform throughout all organizations and varies under different business profiles and internal control
- 38) The rate of change of duration with respect to the underlying yield of a fixed income bond is called:
- a) Convexity
 - b) Delta
 - c) Theta
 - d) DVBP

39) An individual deposits \$10,000 at the beginning of each of the next 10 years, starting today, into an account paying 9% interest compounded annually. The amount of the money in the account at the end of 10 years will be closest to:

- a) \$ 109,000
- b) \$143,200
- c) \$151,900
- d) \$165,600

40) An investment promises to pay \$100 one year from today, \$200 two years from today, and \$300 three years from today. If the required rate or return is 14 percent, compounded annually, the value of this investment today is closest to:

- a) \$404
- b) \$444
- c) \$462
- d) \$516

41) If an investor's required return is 12 percent, the value of a 10 year maturity zero-coupon bond with a maturity value of \$ 1,000 is closest to:

- a) \$312
- b) \$688
- c) \$1,000
- d) \$1,312

42) Which term describes the following relationship between the expected futures spot price and the price of the commodity futures contract?

$$E(S_T) > F_T$$

- a) Roll yield
- b) Contango
- c) Parity
- d) Backwardation

43) Which of the following represents one reason why the Pearson product-moment correlation coefficient is preferred compared to covariance?

- a) The correlation coefficient can be positive or negative (or zero) while the covariance can only be positive
- b) The correlation coefficient can take on any value while covariance is confined to values within a particular range
- c) The correlation coefficient is instantly interpretable while covariance is not
- d) The correlation coefficient can be computed for individual assets or group of assets while the covariance can only be computed for individual assets

44) What does it mean to say that a correlation coefficient has statistical significance at a confidence level of 95%?

- a) The relationship is important 5 times out of 100
- b) The possibility of the relationship being purely due to the chance is less than 5%
- c) The possibility that relationship is different from zero is 5%
- d) There is a 5% chance that the relationship has been measured incorrectly

45) David Chen is considering investing in a \$1,821,500 property with these expected cash flows:

Year	1	2	3	4	5
Cash Flow	\$204,052	\$344,149	\$675,453	\$711,230	\$1,290,775

Which of the following comes closest to the net present value (NPV) of the deal if the discount rate is 12%?

- a) -\$300,000
- b) \$300,000
- c) \$600,000
- d) \$900,000

46) David Chen is considering investing in a \$1, 821,500 property with these expected cash flows:

Year	1	2	3	4	5
Cash Flow	\$204,052	\$344,149	\$675,453	\$711,230	\$1,290,775

Which of the following comes closest to the internal rate of return (IRR) of the deal if the discount rate is 12%?

- a) 11%
- b) 13%
- c) 15%
- d) 17%

47) Which of the following is TRUE of credit-risky investments?

- a) They tend to follow a normal distribution, as credit risk follows a symmetric pattern
- b) They have a positive skew, as credit risk has more upside than downside
- c) They tend to follow a platykurtotic distribution, as they are less exposed to outlier events
- d) They tend to follow a leptokurtotic distribution because they are exposed to even risk

48) Which of the following is TRUE of VAR analysis?

- a) VAR measures are additive
- b) The hedge fund manager chooses the level of confidence used in the calculation of VAR
- c) VAR assumes that the underlying return distribution has positive skew
- d) VAR is based on market outliers

49) How does downgrade risk differ from credit spread risk?

- a) Downgrade risk originates from interest rate shifts while credit spread risk originate from shift in default possibility
- b) Downgrade risk moves in one direction only (down) while credit spread risk can move in either direction (up or down)
- c) Downgrade risk originates from a review by an independent agency while credit spread risk originates from a reaction in the financial markets
- d) Downgrade risk is most influence by world events while credit risk is most influenced by company-specific events

50) Which of the following is FALSE concerning mean-variance optimizer solutions to asset allocation?

- a) They tend to suggest inappropriate optimal portfolios such as 100% allocation to hedge funds
- b) They are built to incorporate the impacts of skewness and kurtosis
- c) They are usually built under the assumption that investor's utility depends positively on the mean return and negatively on the variance of returns
- d) They are usually built under the assumption of a single-period model of investment

51) The asset allocation tool that operates on the basis of the invested capitals expected contributions to overall return and risk in order to achieve optimal results while maintaining a desired level of aggregate risk is known as what?

- a) Dynamic Analysis
- b) Value at risk
- c) Risk budgeting
- d) Parametric risk

52) What is the violation of the assumption of constant volatility of residuals (from regression analysis) known as?

- a) Heteroscedasticity
- b) Multicollinearity
- c) Extraneous variables
- d) Serial correlation

- 53) How is the Sortino ratio different from Sharpe ratio?
- a) The Sortino ratio uses a benchmark return in place of the risk free return
 - b) The Sortino ratio uses downside deviation in place of the standard deviation**
 - c) The Sortino ratio uses upside return in place of the average portfolio return
 - d) The Sortino ratio uses the return on value at risk in place of the risk free return
- 54) Which of the following comes closest to the fair price on a 6-month futures contract on the S&P 500 index given the following information: an index at 1500, the risk free rate at 5%, and the dividend yield at 1%.
- a) \$1,510
 - b) \$1,530**
 - c) \$1,550
 - d) \$1,570
- 55) Which of the following IBM options has the highest gamma with the current market price of IBM common stock at USD 68?
- a) Call option expiring in 10 days with strike USD 70**
 - b) Call option expiring in 10 days with strike USD 50
 - c) Put option expiring in 10 days with strike USD 50
 - d) Put option expiring in 2 months with strike USD 70
- 56) Which of the following statements about EWMA is NOT correct
- a) EWMA has mean reversion while GARCH not**
 - b) λ is the decay factor.
 - c) EWMA is easiest to implement than GARCH
 - d) EWMA gives different weights to each return, bigger if it is closer.
- 57) If you were a professional investor in Local Emerging Bonds, which of the following indicators are NOT a clear potential signal for a credit event.
- a) Zero interest rates.
 - b) Negative real interest rates.
 - c) High inflation.**
 - d) Falling ratio of fx reserves to broad money.
- 58) A Value Fund would be better identified following
- a) Book to Price and Sales to Price.**
 - b) Dividend Yield and Sales Growth.
 - c) ROE and Earnings Yield.
 - d) Income to Sales and Earnings Revision.
- 59) Inflation linked bonds make more sense under a macro scenario with:
- a) Low real rates but Inflation expectation is high.
 - b) Nominal Bonds are high but current inflation expectations are high.
 - c) Current inflation expectations low but you expect higher ones in the future.**
 - d) Non of them make sense.

60) ¿Supone la cobertura de divisas mediante contratos “forward” una reducción del riesgo de una cartera internacional?

- a) Sí, en la medida en que la divisa cubierta sea más volátil que la divisa de denominación del fondo.
- b) No, pues nos enfrentaremos a una distribución de probabilidades de rentabilidad distinta, pero no necesariamente de menor riesgo.
- c) No, salvo que cubramos la divisa de activos de alta volatilidad respecto a la media de la cartera.
- d) Sí, pues eliminamos un factor de movimiento o riesgo potencial, como es el cambio de divisas.

61) El factor que más influye en el éxito de una estrategia de inversión a largo plazo es:

- a) Momento de mercado
- b) Selección de activos
- c) Asset Allocation
- d) Otros (aspectos legales, fiscales, comisiones, etc.)

62) Bajo qué circunstancias las cifras de Var son similares (asumir $\sigma = 1$, y semanas de 5 días laborables):

	Nivel de confianza	Horizonte
1	99%	2 semanas
2	90%	1 semana
3	99.99%	1.9 semanas
4	95%	4 semanas
5	99%	2.8 semanas

- a) 1 y 4
- b) 1 y 5
- c) 1 y 3
- d) Ninguna de ellas

63) ¿Cuál es el modelo usado por RiskMetrics para el cálculo de las varianzas?

- a) GARCH model
- b) $\sigma_{t+1/t}^2 = (1 - \lambda)r_t^2 + \lambda\sigma_{t/t-1}^2$
- c) $\sigma_{t+1/t} = \sqrt{\lambda\sigma_{t/t-1}^2 + (1 - \lambda)(r_t - \mu)^2}$
- d) Todos ellos

64) En una cartera con dos activos, el peso del activo A es de 0,75 y el del activo B es por tanto 0,25. La volatilidad de A es del 25% y la de B del 10%. Si las correlaciones de los rendimientos de los precios de los activos es 0,5 ¿Cuál es la volatilidad de la cartera?

- a) 15,22%.
- b) 23,36%.
- c) 20,12%.
- d) 18,28%.

65) Dos empresas A y B, con correlación de default 10% y 15% respectivamente. Si ambas empresas son independientes, cual es la correlación de default conjunta:

- a) 15%.
- b) 1,5%
- c) 25%
- d) no se puede conocer con los datos facilitados.

66) Si disponemos una ventana histórica de cotizaciones diarias de un activo y procedemos a estimar la tasa de variación diaria del mismo, ¿cuál de las siguientes afirmaciones es falsa?:

- a) Podremos estimar volatilidades históricas diarias, pero nunca semanales.
- b) La volatilidad semanal la podremos calcular como la raíz de 5 veces la volatilidad diaria bajo determinados supuestos de correlación de los rendimientos diarios.
- c) La volatilidad semanal será mayor que la raíz de 5 veces la volatilidad diaria bajo determinados supuestos de correlación de los rendimientos diarios.
- d) Todas son verdaderas.

67) Si el VaR de una cartera determinada, al 95% de nivel de confianza es de 16450, ¿cuál será el VaR aproximado de dicha cartera al 99% de nivel de confianza?.

- a) 19600
- b) 15000
- c) 23265
- d) No se puede calcular con los datos proporcionados.

68) ¿Cuál es la mejor estrategia recomendable en un mercado alcista?

- a) comprar futuros
- b) Comprar calls
- c) Vender puts
- d) todas pueden ser validas

69) ¿Qué posición presenta más riesgo?

- a) Vendido de gamma
- b) Comprado de volatilidad
- c) Vendido de Dividendos.
- d) Largo de theta

- 70) Cuando se van a tomar posiciones de opciones en volatilidad es necesario fijarse en la liquidez diaria del activo subyacente
- a) No es necesario, el volumen de las opciones es independiente al volumen negociado de la acción.
 - b) Si, ya que mis ajustes de Gamma diarios se verán afectados por la liquidez diaria del valor.
 - c) Depende si estoy comprado o vendido de opciones
 - d) Ninguna es correcta
- 71) En una situación normal de mercado, como se suele encontrar el skew en las opciones.
- a) La calls cotizan a una mayor volatilidad que las puts.
 - b) Las puts cotizan a una mayor volatilidad que las calls
 - c) Todos los Strikes tienen la misma volatilidad
 - d) Todas son correctas
- 72) En el día de vencimiento
- a) Las opciones ATM presentan su mayor sensibilidad
 - b) Las opciones OTM tienen mucha sensibilidad
 - c) No hay sensibilidad alguna, ya que por la tarde expira.
 - d) Tan sólo tenemos riesgo en Vega
- 73) Un banco acuerda un swap de intereses con un cliente al plazo de 10 años. ¿Cuándo es más probable que tenga una mayor exposición al riesgo de crédito?
- a) En los primeros años de vida del swap
 - b) Cerca del vencimiento del swap
 - c) En algún momento intermedio de la vida del swap
 - d) Con los datos proporcionados no se puede dar una respuesta adecuada
- 74) La pérdida esperada de una operación financiera depende en general de 3 factores, la PD, la LGD y la EAD. Supongamos dos préstamos con el mismo tipo de interés, el primero (A) con EAD=100 mill. de euros, PD=1% y LGD=50%, el segundo (B) con EAD=50 mill. de euros, PD=2% y LGD=50%. Diga cual de las siguientes afirmaciones es cierta:
- a) Como los dos préstamos tienen la misma pérdida esperada y el mismo tipo de interés, son igual de rentables.
 - b) El préstamo A es menos rentable que el B
 - c) El préstamo B es menos rentable que el A
 - d) Ninguna de las anteriores
- 75) En el proceso de construcción de una cartera (Asset Allocation) la fase más importante es:
- a) Determinar el horizonte temporal
 - b) Determinar los objetivos
 - c) Determinar las restricciones
 - d) Todas las anteriores

76) ¿Cuál es la diferencia entre asset allocation estratégico y táctico?

- a) Los instrumentos financieros que se utilizan
- b) El perfil de riesgo de la cartera
- c) El horizonte temporal de la estrategia
- d) Ninguna de las anteriores

77) En un mercado con una tendencia decreciente permanente ¿cuál de los siguientes rebalances es el más óptimo?

- a) Buy and hold
- b) Constant mix
- c) Es indiferente la metodología de rebalanceo utilizada
- d) Rebalanceo según capitalización de los mercados

78) ¿Qué mide el Ratio de Sharpe ?

- a) El exceso de rentabilidad por unidad de riesgo asumida medida como desviación típica.
- b) El exceso de rentabilidad por unidad de riesgo asumida medida como la beta de la cartera
- c) El valor añadido por el gestor
- d) La máxima pérdida posible

79) El Índice de precios al consumo más utilizado por emisores gubernamentales europeos en los bonos emitidos vinculados a inflación es:

- a) El IPC español
- b) El IPC italiano
- c) El IPC europeo excluyendo tabaco
- d) El IPC europeo con tabaco

80) En las estrategias combinadas:

- a) El perfil de P&L al vencimiento no puede ser conocido de antemano
- b) Se usan opciones con distinto precio de ejercicio
- c) Solo se usan opciones de un mismo vencimiento
- d) No nos interesará saber su punto de Break-Even (BE)

81) Ordena de mayor a menor prima desembolsada las siguientes estrategias:

- a) Strangle / Straddle / Mariposa / Cóndor
- b) Straddle / Mariposa / Cóndor / Strangle
- c) Straddle / Strangle / Mariposa / Cóndor
- d) Strangle / Straddle / Cóndor / Mariposa

82) Nuestras expectativas del subyacente son alcistas si:

- a) Vendemos un Call Spread
- b) Vendemos un put spread
- c) Compramos un Put spread
- d) Vendemos un ratio Call Backspread

83) En un túnel coste cero:

- a) La call comprada tiene la misma prima que la put comprada
- b) El precio de ejercicio de la call vendida es mayor que el de la comprada
- c) El vencimiento de la put es más lejano que el de la call
- d) En el momento de la contratación la vega es próxima a cero

84) Hedge funds are most susceptible to risks associated with high levels of leverage in which of the following situations?

- a) When redemptions are high.
- b) When volatility is high.
- c) When liquidity is low.
- d) When interest rates are decreasing.

85) Estilo de Inversión discrecional que toma posiciones “long” y “short” en todo tipo de activos (Equity, Bonos, Divisas, Commodities, ...), en cualquier tipo de instrumentos (cash, derivados, ...) en cualquier mercado alrededor del mundo. ¿de que estrategia estamos hablando?

- a) Fixed Income Arbitrage.
- b) Global Macro.
- c) Long/Short Equity.
- d) Convertible Arbitrage.

86) Mide el apalancamiento (Leverage) mediante el “Margin to Equity”. ¿de qué estrategia estamos hablando?

- a) Long/Short Equity.
- b) Equity Market Neutral.
- c) Event Driven.
- d) Managed Futures (CTAs).

87) Si hablamos de “Chapter 7” & “Chapter 11” ¿a qué estrategia nos estamos pudiendo referir?

- a) Equity Market Neutral.
- b) Fixed Income Arbitrage.
- c) Merger Arbitrage.
- d) Distressed Securities.

88) ¿Qué tipo de comisiones cobran los hedge funds?

- a) comisiones fijas sobre el patrimonio.
- b) comisiones variables sobre los resultados.
- c) comisiones fijas sobre el patrimonio y comisiones variables sobre los resultados
- d) no cobran comisiones.

89) One of the drawbacks of applying VAR methodology to hedge fund investments is that VaR:

- a) Underestimates the likelihood of expected losses.
- b) Assumes that asset returns have excess kurtosis.
- c) Introduces a selection bias.
- d) Produces measures that are additive.

90) Which of the following best explains why relative value strategies are considered to have market neutral characteristics?

- a) They strive to increase the beta of the position.
- b) They defuse the effects of the market on their positions.
- c) They create high volatility positions.
- d) They adopt top-down strategies.

91) Unlike mutual funds, hedge funds

- a) are commonly organized as private partnerships
- b) are subject to extensive SEC regulations
- c) are typically only open to wealthy or institutional investors
- d) A and C

92) Hedge Funds are _____ transparent than mutual funds because of _____ strict regulation on hedge funds

- a) more;more
- b) more;less
- c) less;less
- d) none of the above

93) ¿Qué parte del cerebro pierde efectividad cuando recibe demasiadas tareas de autocontrol?

- a) Insula.
- b) Cíngulo.
- c) Hipotálamo.
- d) Hipocampo

94) Indique la respuesta más correcta. El Sentix Dax Investors Sentiment es:

- a) Un análisis cuantitativo tendencial del DAX-Index, TecDAX y EuroSTOXX 50 y de otros muchos índices e indicadores macro COMO el Petróleo.
- b) Un análisis cuantitativo tendencial del DAX-Index, TecDAX y EuroSTOXX 50 y de otros muchos índices e indicadores macro pero SIN incluir el Petróleo.
- c) Un indicador de confianza calculado como número de inversores neutrales dividido por el número de inversores neutrales más alcistas más bajistas.
- d) Una encuesta.

95) Cuando se suele mostrar una fuerte propensión a vender en cuanto se recuperan los niveles de compra por negativo que sea el escenario futuro hablamos de:

- a) Myopic loss aversion.
- b) Representativeness
- c) Regret aversion
- d) Ninguna de las Anteriores.

96) Señale la respuesta correcta. El Behavioral Finance.

- a) Se fundamenta en que siempre somos irracionales.
- b) Considera que en algunas ocasiones somos irracionales y que eso justifica que los mercados no son eficientes.
- c) Que somos inversores racionales y por demostrarlo Phelps y Kahneman ganaron respectivos premios Nobel.
- d) Es una simple aplicación del análisis técnico.

97) ¿Por qué los hedge funds tienen más riesgo que los fondos tradicionales?

- a) Por ser gestionados por menos gestores
- b) Sus controles de riesgo son más escasos
- c) Por estar apalancados
- d) No es cierto que los hedge funds tengan más riesgo que los fondos tradicionales.

98) ¿Cuál de los siguientes riesgos no es común en los hedge funds?

- a) Riesgo de valoración
- b) Riesgo de liquidez
- c) Riesgo de modelo de negocio
- d) Riesgos informáticos

99) ¿En cuál de las siguientes crisis los hedge funds macro consiguieron ganar mucho dinero?

- a) Crisis del Sistema Monetario Europeo de 1992
- b) Turbulencias de los bonos en 1994
- c) Crisis de países emergentes en 1998
- d) Crisis subprime 2007-2008

100) Los hedge funds hacen estrategias estabilizadoras. ¿Cuál de las siguientes no se puede considerar estrategia estabilizadora?

- a) Arbitraje
- b) Estrategias contrarias
- c) Seguimiento de tendencias
- d) Actuar como catalizador de reformas económicas y financieras.

101) ¿Qué refleja la exposición neta en un hedge funds?

- a) Las posiciones largas menos las cortas dividido entre el patrimonio
- b) Las posiciones largas mas las cortas dividido entre el patrimonio
- c) Las posiciones largas divididas entre el patrimonio
- d) Las posiciones cortas divididas entre el patrimonio

102) El Due Diligence, ¿cuándo se realiza?

- a) Antes de comprar un hedge fund
- b) Después de comprar un hedge fund
- c) Antes y después de comprar un hedge fund
- d) Cuando se vende un hedge fund

103) Los cambios de estilo de inversión en un hedge fund (style drift en inglés), ¿Cómo se consideran?

- a) Normalmente es una señal de alarma
- b) Son siempre algo positivo
- c) No es algo que se tenga en cuenta
- d) Nunca se producen

104) ¿Cuál de las siguientes afirmaciones es falsa?

- a) El due diligence suele incluir un cuestionario y una o varias visitas al hedge fund.
- b) El due diligence sirve para seleccionar hedge funds.
- c) El due diligence es un documento legal.
- d) El due diligence sirve para analizar riesgos potenciales.

Este enunciado es la base para las 4 siguientes preguntas.

Supongamos que la empresa A ofrece 30 euros por acción, pagado en efectivo, a los accionistas de la empresa B para que le vendan sus acciones. La cotización de las acciones de la empresa B justo antes del anuncio era de 25 euros y justo después del anuncio fue de 28 euros. La empresa A estima que va a completar la adquisición en 6 meses. El tipo libre de riesgo del mercado es del 4% anual.

105) Qué tipo de estrategia de Event Driven intenta explotar este tipo de situaciones empresariales:

- a) Special Situations
- b) Equity Long Short
- c) Risk Arbitrage
- d) Distressed Securities

106) ¿Cuál es el “arbitrage spread” en euros de la operación?

- a) 3
- b) 2
- c) 5
- d) -3

107) ¿Cuál es la probabilidad implícita que otorga el mercado a que la operación no se lleve a cabo (“probability of failure”)? Asume que la compañía B vuelve al precio antes del anuncio si la operación no se lleva a cabo.

- a) 28.91%
- b) 71.09%
- c) 63%
- d) 50%

108) Asumiendo que la probabilidad implícita de que la operación fracase es del 50%, ¿Cuál es el retorno anualizado esperado ajustado por riesgo de la operación (“risk adjusted return”)? (sin tener en cuenta el coste de oportunidad)

- a) 1.785%
- b) 3.57%
- c) -3.57%
- d) -1.785%

109) Which of the following STATEMENTS about Managed Futures is NOT true?

- a) Managed Futures have a low correlation with traditional assets and including them in a portfolio of HFs allows us to improve the efficient frontier always.
- b) Managed Futures base their strategy on identifying and exploiting trends in futures’ prices, either by capitalizing trends or by anticipating a trend reversal.
- c) Managed Futures’ distribution of returns displays positive skewness, which translates in the downside protection this strategy provides to a portfolio of HFs.
- d) Managed Futures whose portfolio includes relatively high ‘margin to equity’ ratios are exposed to a relatively higher volatility in their returns.

110) Fixed Income Arbitrage Strategies exploit anomalies in the relative value of similar instruments whose value depends on interest rates. Which of the following STRATEGIES benefits from the credit deterioration of non-US banks?

- a) A strategy focused on the different price of on-the-run and off-the-run treasury bonds.
- b) A strategy based on what is called 'Basis Trading'.
- c) A strategy aimed at exploiting the different value of bonds that belong to the same capital structure.
- d) A strategy that looks for taking advantage of the estimated evolution of the so called 'TED Spread'.

111) Equity Market Neutral strategies can be interpreted as an extension of Long/Short Equity strategies. Which of the following COMPARISONS between both groups of strategies is NOT true?

- a) Long/Short managers are said to provide investor with two alpha-engines while EquityMarket Neutral managers are defined by a One-Alpha rule.
- b) Long/Short managers and Equity Market Neutral managers generate returns from different sources, being one of them the 'short rebate'.
- c) Long/Short managers and Equity Market Neutral managers build their portfolios of long and short position in an integrated way in order to achieve a zero market exposure.
- d) Long/Short managers differs from Equity Market Neutral managers in the way they take long and short positions, which in the former case usually grants a directional bias to the portfolio.

112) Which of the following FEATURES is NOT a desirable one when arbitraging undervalued Convertibles with no equity market exposure?

- 1) High volatility of the underlying stock.
- 2) High gamma of the convertible.
- 3) Dividends of the underlying stock as low as possible.
- 4) Conversion prime as high as possible.

113) Para el cálculo de la pensión de la Seguridad Social de un trabajador por cuenta ajena se tendrá en cuenta:

- a) Su salario del último año antes de jubilarse.
- b) Sus bases de cotización de los últimos 25 años.
- c) Sus bases de cotización de los últimos 15 años.
- d) Sus salarios de los últimos 20 años.

- 114) La particularidad en la comisión de éxito por la que sólo se cobra a partir de un nivel de referencia a pesar de estar logrando el fondo rentabilidades positivas desde lanzamiento se denomina:
- a) Clawback Provision.
 - b) High Water Mark.
 - c) Hurdle Rate.
 - d) Ninguna de las Anteriores. No existe tal particularidad.
- 115) ¿Cuáles de las afirmaciones siguientes describe mejor los objetivos definidos para el nuevo marco regulatorio de UCIT IV?
- a) Poder crear un Feeder en un país distinto al del Master pero sin que ello implique dejar de cumplir con las especificaciones legales y culturales locales. Además se permitiría la creación de clases de fondos distintas.
 - b) Lanzar un producto en un país de la Unión Europea y cumplir las obligaciones de información, custodia y marketing desde otro, es decir, poder tener un FCP Luxemburgués o una SICAV francesa.
 - c) Poder ponerte corto con un 10% del patrimonio a través de opciones, lo cual permite el desarrollo de estrategias con fondos para 2009 de 140%/40%, superando así el 130%/30% a la vista del poco éxito logrado en años pasados.
 - d) Las tres anteriores son correctas.
- 116) Al realizar una Due Diligence de un fondo me va a interesar analizar si el equipo de riesgos realiza algún tipo de stress-testing porque:
- a) Así comprendo las mayores caídas históricas y puedo cuantificarlas.
 - b) Me permite conocer que los gestores son conscientes de cómo se comportaría el fondo en una situación que incluso históricamente no se haya dado nunca.
 - c) Lograría así estimar el Value at Risk de la cartera tanto a nivel marginal, incremental y condicional para así hacer una correcta asignación de riesgos.
 - d) Es fundamental para entender en qué estoy invirtiendo aunque deja abierto los riesgos que asumo.
- 117) Los factores que han condicionado el comportamiento de la industria de fondos en el último año han sido:
- a) El que si el 5% de los subyacentes de un fondo de fondos no da liquidez, tienes que notificarlo al regulador y ponerte en sus manos con un importante castigo mediático.
 - b) Falta de liquidez de las entidades españolas.
 - c) Que el inversor español tenía carteras arriesgadas fruto de las subidas de los mercados de los años anteriores y eso ha generado importantes pérdidas tras la corrección.
 - d) La a y la b.
- 118) ¿Cuál de las siguientes opciones define de mejor manera el objetivo de la gestión en una cartera de Renta Fija?
- a) Maximizar la calidad crediticia de la cartera.
 - b) Minimizar la volatilidad de la cartera.
 - c) Maximizar la rentabilidad para un nivel de riesgo definido.
 - d) Maximizar la rentabilidad eliminando la volatilidad.