

Библиотека CIPAEN. «Задания и решения».



Финансовый менеджмент. Задание.

Ноябрьская 2007 экзаменационная сессия CIPAEN.

Материал загружен с сайта www.cipa.org.ua. Для личного использования.
Копирование и коммерческое распространение запрещено.
По вопросам распространения обращайтесь по адресу info@carcipa.biz.

Все права принадлежат CIPAEN Inc. © 2006.

CIPA EN®

Отведенное время: 4 часа

Этот экзамен содержит четыре задания, каждое из которых состоит из нескольких частей. Выполните все четыре задания. В скобках, после названия каждого задания, приводится его максимальный балл.

Рекомендуемое распределение времени:

- | | |
|------------------------|------------------------|
| • Задание 1, 15 баллов | 30 - 36 минут |
| • Задание 2, 20 баллов | 40 – 48 минут |
| • Задание 3, 15 баллов | 30 – 36 минут |
| • Задание 4, 50 баллов | <u>100 – 120 минут</u> |
| • Итого времени: | 200 – 240 минут |

Все денежные величины выражены в учетных единицах (у.е.), международном денежном выражении, используемом в данном экзамене.

Разрешается использовать калькуляторы.

Задание 1 (15 баллов)

Часть а. (8 баллов)

Компания «Омега» нуждается в финансировании сезонного увеличения своего оборотного капитала на 500 000 у.е. Для получения средств, необходимых ей на 60 дней, «Омега» может воспользоваться одним из четырех вариантов финансирования:

Торговый кредит – компания ежемесячно закупает товар на сумму в среднем 250 000 у.е. при условии оплаты с 2%-ной скидкой в случае перечисления денег в течение 10 дней, полная сумма должна перечисляться в течение 40 дней. В настоящее время «Омега» пользуется скидкой за досрочные платежи.

Банковский заем – банк компании согласен предоставить ей ссуду на 60 дней в размере 560 000 у.е. под 14% годовых. Однако банк требует от компании наличия 10%-ного компенсационного остатка на депозитном счете.

Выпуск векселей – существует реальная возможность выпустить в обращение 90-дневные векселя на сумму 500 000 у.е. с годовой ставкой 15% плюс 1% затраты по выпуску. Избыток средств от этого выпуска может быть инвестирован под 14,5% годовых плюс комиссионные брокеру 0,5% от суммы сделки.

Факторинг – факторинговая компания может приобрести без права на регресс у компании «Омега» ее дебиторскую задолженность в сумме 590 000 у.е., период инкассации которой составляет в среднем 60 дней. Комиссионные по факторингу 15% от суммы приобретенной дебиторской задолженности. Однако благодаря факторингу «Омега» может сэкономить 3 000 у.е. в месяц за счет расходов по безнадежным долгам и освобождения работников, обслуживающих дебиторскую задолженность.

Требуется:

Исходя из условия, что в году 365 дней, определите, какой из этих вариантов минимизирует стоимость краткосрочного финансирования и соответственно может быть рекомендован компании «Омега». Сопроводите Ваш ответ необходимыми расчетами всех четырех вариантов финансирования.

Часть б. (7 баллов)

Компания «ТСТ» выпустила бессрочные привилегированные акции номиналом 100 у.е. со ставкой 14%. Дивиденды выплачиваются ежеквартально. В настоящее время акции продаются по 90 у.е.

Требуется:

Рассчитайте:

- а. Ожидаемую номинальную годовую доходность акций.
- б. Ожидаемую эффективную годовую доходность акций.
- в. Ожидаемую эффективную годовую доходность после налогообложения:
 - для физического лица со ставкой налогообложения 25%;
 - для корпорации со ставкой налогообложения 35%, при условии, что согласно законодательству по привилегированным акциям, приобретенным за счет заемных источников, величина дохода от дивидендов должна быть уменьшена на сумму расходов по обслуживанию этих источников по ставке 30%.

Задание 2 (20 баллов)

Часть а. (15 баллов)

Компания «Спектр», производитель обоев, в настоящее время работает не на полную мощность в силу высокой конкуренции на рынке. Руководство компании рассматривает проект изготовления обоев улучшенного качества, который, в случае принятия, позволит полностью задействовать все имеющиеся производственные мощности. Компания уже затратила 700 000 у.е. на разработку проекта и проведение маркетинговых исследований. Первоначальный анализ показал, что в течение 5 лет можно будет продавать по 150 000 рулонов ежегодно при цене 30 у.е. за рулон. Операционные расходы в текущих ценах на 1 рулон ожидаются следующие:

Основные материалы	12,00 у.е.
Оплата труда основных рабочих	3,00 у.е.
Переменные производственные накладные расходы	2,50 у.е.
Постоянные производственные накладные расходы	2,50 у.е.
Коммиссионные по продажам	3,00 у.е.

Для производства будут задействованы имеющиеся свободные мощности и принятие данного проекта не повлияет на постоянные производственные накладные расходы. Однако в случае принятия проекта возникнут разовые затраты в сумме 3 000 000 у.е. для перепланировки производственного процесса, внесения изменений в монтаж поточной линии и наладки оборудования. Прибыль от проекта подлежит налогообложению по ставке 30%.

Акционеры компании «Спектр» требуют получения дохода в размере номинальных 14% в год после уплаты налога с учетом общей инфляции 5,5% в год. Предполагается, что все операционные потоки денежных средств приходятся на конец соответствующего года.

Требуется:

- Оцените финансовую привлекательность проекта в реальных показателях и посоветуйте стоит ли его принимать, вычислив:
 - реальную процентную ставку, требуемую компанией «Спектр» для инвестиций;
 - чистую приведенную стоимость (NPV) проекта;
 - внутреннюю норму доходности (IRR) проекта.
- Приведите два способа учета инфляции при принятии решения по долгосрочным инвестициям.
- Кратко объясните цель проведения анализа чувствительности при оценивании инвестиционных проектов.
- Определите значения цены реализации, объема производства и уровня переменных расходов, при которых чистая приведенная стоимость (NPV) проекта становится равной нулю.

Часть б. (5 баллов)

Компания «Бета» приобрела трехмесячный колл опцион у компании «Гамма» на 100 акций с ценой исполнения - 50 у.е., цена акции в момент выписки опциона равнялась 52 у.е. Цена контракта - 4 у.е. за акцию.

Требуется:

- Определите сумму дохода покупателя, если цена акции увеличится до 55 у.е.
- Дайте определения следующих понятий:
 - Опцион.
 - Колл опцион.
 - Пут опцион.

Задание 3 (15 баллов)

Часть а. (9 баллов)

Имеются следующие данные о деятельности компании «Радуга» за период:

	тыс. у. е.
Выручка от реализации	1500
Переменные расходы	<u>1050</u>
Маржинальная прибыль	450
Постоянные расходы	<u>300</u>
Прибыль	150

Требуется:

- а. Рассчитайте процент увеличения прибыли при увеличении выручки на 25%:
 - (i) традиционным способом;
 - (ii) с помощью степени операционного рычага.
- б. Сколько процентов прибыли сможет сохранить компания, если выручка от реализации сократится на 25%?
- в. При каком проценте снижения выручки компания полностью лишается прибыли?
- г. На сколько процентов необходимо снизить постоянные расходы, чтобы при сокращении выручки на 25% и при прежнем значении степени операционного рычага (из пункта а. (ii)) компания сохранила 75% прибыли?

Часть б. (6 баллов)

Краткосрочные активы компании «Дельта» составляют 573 100 у.е., а коэффициент текущей ликвидности – 2,2.

Требуется:

Определите коэффициент текущей ликвидности и рабочий капитал компании, а также влияние на них следующих операций:

- а. оплата 67 500 у.е. кредиторской задолженности наличными;
- б. продажа товаров с себестоимостью 73 500 у.е. в кредит при коэффициенте валовой прибыли 33%;
- в. покупка товаров на 41 300 у.е. в кредит.

ПРИМЕЧАНИЕ: Каждую операцию рассматривайте отдельно, без учета влияния операций указанных в других пунктах.

Задание 4 (50 баллов)

По каждому из нижеприведенных вопросов выберите **наилучший** ответ. Пометьте свой ответ в листе ответов по всем 25 вопросам. **На каждый вопрос дайте только один ответ. Ответьте на все вопросы.** Ваша оценка будет основываться на общем количестве правильных ответов.

1. Что из перечисленного, является примером агентских затрат?
 - а. Компания заключает договор с охранным агентством для усиления охраны офиса.
 - б. Совет директоров нанимает внешнего аудитора для проведения аудиторской проверки.
 - в. Компания приобретает компьютер для усиления противопожарной системы офиса.
 - г. Ничего из перечисленного.
2. Обобщенный отчет о прибыли и убытках за Год 2 компании «Афродита» содержит следующую информацию:

Продажи	750 000 у.е.
Операционные расходы	350 000 у.е.
Расходы по процентам	125 000 у.е.
Прибыль до налога	275 000 у.е.
Налог (40%)	110 000 у.е.
Чистая прибыль	165 000 у.е.

Коэффициент обеспеченности процентов к оплате (коэффициент покрытия) равен:

- а. 1,32.
 - б. 2,20.
 - в. 3,20.
 - г. 6,00.
3. Какое из перечисленных ниже утверждений относительно управления рыночными ценными бумагами неверно?
 - а. Управление ценными бумагами должно быть отделено от управления денежными средствами, в целях сохранности последних.
 - б. Инвестирование в ликвидные ценные бумаги осуществляется с целью финансирования сезонных колебаний деятельности.
 - в. При проведении высокоагрессивной политики, компании не прибегают к приобретению ценных бумаг как элементу страхования, а покрывают потребности за счет кредитов.
 - г. При проведении умеренной политики, компании наряду с краткосрочным кредитованием, держат пакет ликвидных ценных бумаг.
4. От чего обычно зависит чистая приведенная стоимость проекта (NPV), если не принимать во внимание вопросы налогообложения?
 - а. От денежных поступлений от продажи замещаемого актива.
 - б. От балансовой стоимости замещаемого актива.
 - в. От суммы годовой амортизации замещаемого актива.
 - г. От сумм годовой амортизации недвижимых активов, используемых в проекте.
5. Компания “Старт» анализирует 5-летний инвестиционный проект по экономии расходов на электроэнергию. Стоимость энергоэкономичного оборудования сегодня 50 000 у.е., остаточная стоимость его через 5 лет прогнозируется в сумме 10 000 у.е. Фактор дисконтирования 1 у.е. при 12% для 5 периодов 0,567; обычного аннуитета – 3,605. Инвестиционный проект будет

приносить годовой доход в 12% если годовая сумма экономии затрат на электроэнергию составит:

- а. 8 183 у.е.
- б. 11 096 у.е.
- в. 12 297 у.е.
- г. 13 870 у.е.

6. Какое утверждение относительно коэффициентов рентабельности наиболее корректно? Эти коэффициенты:
- а. показывают эффективность работы центра затрат и отдела маркетинга.
 - б. показывают способность компании управлять своими активами.
 - в. показывают способность компании генерировать доходы.
 - г. показывают совокупное влияние мер по обеспечению ликвидности, управлению активами и источниками средств на результаты финансовой деятельности.

Следующая информация относится к вопросам 7 – 9

Показатели компании «Аквалэнд» за первый год деятельности были следующими:

основные средства по первоначальной стоимости	1 200 000 у.е.
начисленная амортизация	150 000 у.е.
суммарные текущие активы	810 000 у.е.
денежные средства и ликвидные ценные бумаги	170 000 у.е.
коэффициент валовой прибыли	33,33%;
текущая ликвидность	3,0
срочная ликвидность	2,0
оборачиваемость запасов	6,0

(При расчетах используйте условие, что год равен 365 дням)

7. Годовая себестоимость реализации составила
- а. 1 620 000 у.е.
 - б. 2 154 600 у.е.
 - в. 2 220 000 у.е.
 - г. 2 952 000 у.е.
8. Срок дебиторской задолженности:
- а. 83,36 дня.
 - б. 70,54 дней.
 - в. 62,68 дня.
 - г. 55,58 дней.
9. Коэффициент оборачиваемости инвестиций в основные средства составляет:
- а. 1,21.
 - б. 1,31.
 - в. 2,31.
 - г. 2,03.
10. Если компания объявляет и выплачивает дивиденды акциями, то в результате:
- | | | |
|-------------------------------|-------------------------|-----------------------------|
| Общее количество акций | Прибыль на акцию | Расчетная цена акций |
| а. Уменьшится | Увеличится | Увеличится |

- | | | |
|-----------------|--------------|--------------|
| б. Не изменится | Не изменится | Не изменится |
| в. Увеличится | Увеличится | Увеличится |
| г. Увеличится | Уменьшится | Уменьшится |

Следующая информация относится к вопросам 11 -12

Компания «МС» реализует товар на условиях оплаты стоимости товара с 3%-ной скидкой в течение 10 дней, полной стоимости – в течение 30 дней. Суммарные продажи за год составили 912 500 у.е. 40% клиентов платят на 10-й день, используя скидку; остальные 60% платят в среднем 40 дней спустя после покупки. (При расчетах используйте условие, что год равен 365 дням).

11. Чему равен средний уровень дебиторской задолженности «МС»?
- а. 25 000 у.е.
 - б. 55 000 у.е.
 - в. 70 000 у.е.
 - г. 100 000 у.е.
12. Чему будет равен средний уровень дебиторской задолженности «МС», если она ужесточит политику сбора дебиторской задолженности и потребует оплаты на 30-й день для всех клиентов, не использующих скидку?
- а. 25 000 у.е.
 - б. 55 000 у.е.
 - в. 70 000 у.е.
 - г. 100 000 у.е.
13. Что из нижеперечисленного входит в обязанности финансового менеджера?
- а. Управление по отклонениям.
 - б. Представление отчетов о финансовом положении компании в налоговые и статистические органы.
 - в. Управление производственными затратами.
 - г. Управление рисками.
14. Что из нижеперечисленного является взаимоисключающим инвестиционным проектом?
- а. Проект замены действующего оборудования новым оборудованием.
 - б. Проект, принятие или отказ от которого никаким образом не влияет на принятие других рассматриваемых проектов.
 - в. Проект, принятие которого зависит от принятия одного или нескольких других проектов.
 - г. Проект, принятие которого препятствует принятию одного или нескольких альтернативных проектов.
15. Доля собственного капитала в структуре компании «Дельта» составляет 60%. Компания прогнозирует в текущем году чистую прибыль в размере 20 000 у.е. при установленной доле выплат дивидендов из прибыли равной 30%. Прирост капитала до того как Дельте придется начать продажу новых обыкновенных акций (точка перелома нераспределенной прибыли):
- а. 33 333 у.е.
 - б. 23 333 у.е.
 - в. 20 000 у.е.
 - г. 14 000 у.е.
16. Какое утверждение относительно рисков и доходности верно?
- а. Чем больше стандартное (среднеквадратическое) отклонение, тем ниже риск инвестиций в компанию.

- б. Чем больше стандартное (среднеквадратическое) отклонение, тем выше риск инвестиций в компанию.
 - в. Стандартное (среднеквадратическое) отклонение доходности портфеля ценных бумаг равно средневзвешенному значению стандартных отклонений каждой ценной бумаги, входящей в портфель.
 - г. Риск рыночного портфеля не равен систематическому риску.
17. При текущей годовой прибыли до уплаты процентов и налогов (ЕВИТ) в 10 000 000 у.е. компания имеет степень операционного рычага 1,5. Каким должен быть рост продаж в наступающем году, если планируется рост ЕВИТ до 11 500 000 у.е.?
- а. 22,50%.
 - б. 15,00%.
 - в. 10,00%.
 - г. 7,67%.
18. Как называется опцион, которым можно воспользоваться только на дату его погашения?
- а. Европейский опцион.
 - б. Американский опцион.
 - в. Опцион с ценой-страйк.
 - г. Валютный своп.
19. Чему равна требуемая норма доходности на акционерный капитал, если затраты после уплаты налогов на новый заемный капитал равны 10%, средневзвешенная стоимость капитала 14% и компания планирует поддерживать структуру капитала в соотношении 60% заемный и 40% собственный капитал?
- а. 12,00%.
 - б. 16,66%.
 - в. 18,00%.
 - г. 20,00%.
20. Согласно теории асимметричности информации, в основе которой заложена предпосылка, что финансовые менеджеры обладают большей информацией по сравнению с инвесторами, существует определенный порядок привлечения средств, позволяющий избежать агентских конфликтов:
- а. сначала используется нераспределенная прибыль включая начисленную амортизацию, затем заемный капитал и лишь в крайнем случае эмиссия обыкновенных акций.
 - б. сначала используется нераспределенная прибыль не включая начисленную амортизацию, затем заемный капитал и лишь в крайнем случае эмиссия обыкновенных акций.
 - в. сначала используется заемный капитал, затем эмиссия обыкновенных акций и только в крайнем случае нераспределенная прибыль.
 - г. сначала используется эмиссия обыкновенных акций, затем нераспределенная прибыль и только в крайнем случае заемные средства.
21. Финансовый рычаг отличается от операционного рычага тем, что он учитывает
- а. изменчивость дохода от реализации.
 - б. использование постоянных расходов.
 - в. использование заемных средств.
 - г. использование переменных расходов.

Следующая информация относится к вопросам 22-23

Компания «DEF» прогнозирует дополнительное привлечение капитала за счет двух источников —

эмиссии облигаций под 12% и нераспределенной прибыли. Темпы роста дивидендов 9%. В прошлом году компания выплатила дивиденды 3 у.е. на акцию, а текущая стоимость ее акций 50 у.е. Безрисковая доходность 11%, ожидаемая доходность акций 14%, бета коэффициент 1,51. Ставка налога 40%.

22. Цена источника «заемный капитал» составляет

- а. 4,8%.
- б. 7,2%.
- в. 11%.
- г. 12%.

23. Цена источника «нераспределенная прибыль» составляет

- а. 6,5%.
- б. 11%.
- в. 14%.
- г. 15,5%.

24. Право преимущественной покупки нового выпуска акций важно для действующих акционеров потому что

- а. позволяет менеджерам продавать дополнительные акции ниже текущей рыночной цены.
- б. защищает долю владения действующих акционеров.
- в. гарантирует право купить акции по цене ниже рыночной.
- г. в результате может привести к повышению дивидендов на акцию.

25. Компания «Коралл» выпустила в обращение облигации номинальной стоимостью 10 000 у.е. Ставка купона 10% и проценты выплачиваются 2 раза в год. Срок погашения через 5 лет. Если рыночная ставка составляет 12%, то рыночная стоимость этих облигаций будет близка к

- а. 9 260 у.е.
- б. 9 275 у.е.
- в. 10 000 у.е.
- г. 10 500 у.е.