



**Библиотека CAP/CIPA**

# **Финансовый менеджмент**

**Пробный экзамен**

(июль 2015г.)

CAP/CIPA

Материал загружен с вебсайта Экзаменационной сети CIPA, правообладателя товарных знаков CIPAEN®, CIPA®, CAP/CIPA®, CAP Certified Accounting Practitioner®.

Для личного использования. Копирование и коммерческое распространение запрещено. По вопросам распространения обращайтесь по адресу [info@capcipa.biz](mailto:info@capcipa.biz).

© 2015 Все права принадлежат Экзаменационной сети CIPA

## Задание 1

### Часть 1

Годовая выручка от продаж компании NV составляет – 4 380 000,00 у.е. Все продажи осуществляются в кредит. Период оборачиваемости дебиторской задолженности составляет – 60 дней (год равен 365 дней). Финансирование дебиторской задолженности осуществляется за счет овердрафта, процентная ставка по которому – 11% годовых.

Финансовый директор NV рассматривает возможность использования факторинга без права регресса. Условия сотрудничества с факторинговой компанией представлены ниже:

- ✓ Авансовый платеж в размере 80 % от суммы инвойса с отсрочкой платежа;
- ✓ Перечисление 20 % от суммы инвойса после получения денег от клиента;
- ✓ Комиссия за услуги – 2 % от суммы выручки;
- ✓ Проценты за денежные средства, выплаченные авансом – 12 % годовых.

Ожидается, что в случае привлечения факторинговой компании продажи останутся на том же уровне, а период оборачиваемости дебиторской задолженности составит – 50 дней. По оценкам NV расходы на кредитный контроль будут снижены на 40 000,00 у.е. в год.

**Требуется:**

**1.1.1** Рассчитайте, является ли факторинг более предпочтительным средством финансирования?  
*Представьте необходимые расчеты.*

**1.1.2** Укажите два преимущества использования факторинга.

### Часть 2

Компания STK является дистрибьютором электронных приборов. Годовой спрос на приборы составляет – 60 000 единиц. Стоимость одного прибора – 5 у.е., годовые затраты на хранение – 1,2 у.е. Затраты на оформление одного заказа составляют – 1 000 у.е.

Поставщик приборов сообщил компании STK о предоставлении скидки в размере 0,5 % при условии размещения заказа на 15 000 и более приборов.

**Требуется:**

**1.2.1** Рассчитайте расходы на хранение запасов и расходы на оформление заказов, а также общие расходы по запасам, используя оптимальный размер заказа (EOQ) без учета предложенной скидки.

**1.2.2** Рассчитайте, есть ли финансовая выгода от использования скидки для компании STK?

**Ко всем пунктам представьте необходимые расчеты**

## Задание 2

Имеется следующая информация о компаниях «Вектра» и «Дельта»:

Состояние рынка	Вероятность, %	Доходность «Вектра», %	Доходность «Дельта», %
Спад	30,0 %	-5,0 %	-10,0 %
Нормальное	50,0 %	18,0 %	20,0 %
Рост	20,0 %	25,0 %	30,0 %
Ожидаемое значение			13,0 %
Стандартное отклонение			15,52 %

**Требуется:**

- 2.1 Определите значение ожидаемой доходности компании «Вектра».
- 2.2 Определите стандартное отклонение доходности компании «Вектра».
- 2.3 Определите коэффициент ковариации и коэффициент корреляции между доходностью акций «Вектра» и акций «Дельта».
- 2.4 Определите ожидаемую доходность и коэффициент стандартного отклонения портфеля, состоящего на 30% из акций компании «Вектра» и на 70% из акций компании «Дельта».
- 2.5 Если доходность безрискового актива равна 5%, то в каком соотношении нужно вложить в безрисковый актив и в акции компании «Вектра», чтобы доходность портфеля составила 8%?
- 2.6 На основании данных, полученных в пункте «2.5» рассчитайте стандартное отклонение портфеля, состоящего из акций компании «Вектра» и безрискового актива.

**Ко всем пунктам представьте необходимые расчеты**

## Задание 3

Структура капитала компании «Оптима» включает в себя:

- Облигации номинальной стоимостью – 20 млн. у.е. Купонная ставка по данным облигациям составляет – 10 %, выплаты осуществляются раз в полгода. Срок погашения облигаций наступит через 6 лет. Аналогичные облигации на рынке обеспечивают доходность – 8 %. Стоимость выпуска долговых инструментов составляет 3 % после налогообложения. Ставка налога на прибыль – 30%.
- В обращении компании «Оптима» находится – 250 000 шт. обыкновенных акций. Текущая рыночная цена акции – 50 у.е. Эмиссионные издержки на выпуск акций составляют – 5 % до вычета налога. В текущем периоде компания выплатила дивиденд – 2.5 у.е. на одну акцию. Постоянный темп роста дивидендов составляет 10 %.
- В обращении компании «Оптима» находится – 100 000 шт. 9%-ных привилегированных акций номинальной стоимостью – 100 у.е., которые в настоящее время продаются по цене 95 у.е. Стоимость выпуска привилегированных акций составляет – 4 % после налогообложения.

**Требуется:**

- 3.1 Определите рыночную стоимость облигаций и рыночную цену облигаций (%);
- 3.2 Определите рыночную стоимость обыкновенных акций и цену источника «собственный капитал» (%), допуская, что новые проекты будут финансироваться из суммы нераспределенной прибыли, а не за счет поступления денежных средств от нового выпуска обыкновенных акций;
- 3.3 Определите рыночную стоимость привилегированных акций и рыночную доходность привилегированных акций (%);
- 3.4 Определите средневзвешенную стоимость капитала (WACC) для компании «Оптима».

**Ко всем пунктам представьте необходимые расчеты**

## Задание 4

Руководство гостиницы рассматривает проект по подписанию франчайзингового договора с гостиничной сетью Holiday Inn сроком на 5 лет.

Франчайзинговый платеж составляет – 150 тыс.у.е. в год. Платеж подлежит оплате в конце каждого года, является фиксированным и не будет увеличиваться за счет инфляции.

Инвестиции в ремонт и дополнительное оборудование гостиницы составят – 4 500 тыс.у.е. Оборудование может быть продано в конце 5-го года за 100 тыс.у.е.

Количество номеров в гостинице – 150, текущий показатель заполняемости – 75 %. Средняя стоимость номера - 240 у.е.

Ожидается, что после подписания франчайзингового договора заполняемость номеров вырастет до 85%, средняя стоимость номера составит – 255 у.е.

Рост дополнительных затрат с целью соблюдения стандартов сети Holiday Inn:

- 1) Дополнительные затраты на персонал в год – 120 тыс.у.е.
- 2) Дополнительные накладные затраты в год - 280 тыс.у.е.

### Показатели по оборотному капиталу:

- 1) Материальные запасы, необходимые для реализации проекта - 600 тыс.у.е.
- 2) Торговая кредиторская задолженность – 320 тыс.у.е.

### Инфляция:

Ожидается, что ежегодная инфляция составит – 6% и повлияет на показатели выручки от реализации, затрат на персонал и накладных затрат, начиная со 2-го года и для каждого последующего года проекта.

### Налогообложение:

- Ставка налога на прибыль – 30 %.
- Для налогового учета используются следующие ставки амортизации: год 1 – 20,0%, год 2 – 32%, год 3 – 20%, год 4 – 14%, год 5 – 14 %. Данные ставки применяются к первоначальной стоимости актива.
- Прибыль (убыток) от продажи основных средств учитывается в налоговых целях.

Для оценки проектов данного типа компания использует номинальную посленалоговую стоимость капитала в 12% годовых.

Для проведения расчетов используйте показатель – 360 дней в году.

### Требуется:

**4.1** Определите следует ли компании подписывать франчайзинговый договор. Для принятия решения используйте метод чистой приведенной стоимости.

**4.2** Приведите два способа учета инфляции при принятии решения по долгосрочным инвестициям.

**4.3** Рассчитайте дисконтированный период окупаемости для проекта.

**Ко всем пунктам, кроме п. 4.2, представьте необходимые расчеты.**

## Задание 5

- 5.1** Реальная стоимость капитала компании составляет 9 % годовых, ожидаемый темп инфляции – 3% годовых. Номинальная стоимость капитала компании равна:
- 12,00 %;
  - 6,00 %;
  - 5,83 %;
  - 12,27 %.
- 5.2** Компании могут выкупать собственные выпущенные и находящиеся в обращении акции (казначейские акции) по ряду причин, к которым относятся все перечисленные ниже, **кроме**:
- временное обеспечение рынка для собственных акций;
  - выполнение обязательств по компенсационным выплатам работникам опционами на акции;
  - оптимизации оборотных средств в краткосрочной перспективе;
  - увеличения прибыли на акцию за счет сокращения количества акций, находящихся в обращении.
- 5.3** Дата, когда истекает право на получение недавно объявленных дивидендов, называется:
- дата выплаты;
  - дата «исключая дивиденды»;
  - дата регистрации акционеров;
  - дата объявления о дивидендах.
- 5.4** Компания имеет 200 000 выпущенных в обращение обыкновенных акций, рыночная стоимость которых составляет 40 у.е. за акцию. В текущем году компания выплатила дивиденды в размере 2 у.е. на акцию. Коэффициент выплаты дивидендов составляет – 0,4 (40 %). Отношение рыночной цены акции к чистой прибыли на одну акцию (коэффициент P/E) составляет:
- 8;
  - 20;
  - 2,5;
  - 0,125.
- 5.5** Корпоративное управление охватывает отношения между:
- топ-менеджментом и заинтересованными сторонами (stakeholders);
  - акционерами и топ-менеджментом;
  - акционерами, советом директоров и топ-менеджментом;
  - советом директоров и топ-менеджментом.
- 5.6** Что из указанного ниже обеспечит компании дополнительный собственный капитал?
- Конвертация конвертируемых привилегированных акций в обыкновенные акции.
  - Дробление акций в соотношении 2:1.
  - Конвертация конвертируемых облигаций в обыкновенные акции.
  - Исполнение варранта.
- 5.7** Какой финансовый дериватив требует от инвестора поддерживать на маржевом счете определенную сумму, называемую вариационной маржой:
- форвардный контракт;
  - фьючерсный контракт;
  - валютный своп;
  - опцион-пут.
- 5.8** Облигация с номиналом \$1000 имеет доходность к погашению [YTM] 12% годовых. Дата погашения облигации наступает через 3 года. Следующая выплата процентов должна произойти через год. Сегодняшняя рыночная цена облигации составляет \$ 928,18. Рассчитайте **процентную ставку купона** по облигации?
- 12 %;

- б. 9,7%;
- в. 9,0 %;
- г. 8,0 %.

**5.9** Значение NPV инвестиционного проекта компании NCG согласно трем сценариям представлено в таблице. Рассчитайте коэффициент вариации.

Сценарий	Вероятность	NPV, млн.у.е.
Пессимистический	30,00%	-10,0
Ожидаемый	50,00%	16,0
Оптимистический	20,00%	20,0

- а. 1,39;
- б. 12,53;
- в. 9,0;
- г. 0,72.

**5.10** Все перечисленное ниже является верным в отношении оборотного капитала компании, **кроме** утверждения о том, что:

- а. рентабельность активов измеряется обратно пропорционально ликвидности;
- б. текущие обязательства являются важным источником финансирования для мелких и средних компаний;
- в. финансирование постоянной части оборотных активов за счет долгосрочных источников капитала является примером агрессивной политики управления оборотным капиталом;
- г. хеджирование предполагает соотнесение по срокам финансовых инструментов с конкретными потребностями в финансировании.

**5.11** Информация о деятельности компании:

- Средний период оборачиваемости запасов - 36 дней;  
- Средний период оборачиваемости торговой кредиторской задолженности – 45 дней;  
Если финансовый (денежный) цикл компании составляет – 20 дней, то средний период оборачиваемости торговой дебиторской задолженности равен:

- а. 25 дней;
- б. 11 дней;
- в. 9 дней;
- г. 29 дней.

**5.12** Инвестору предоставили несколько финансовых коэффициентов предприятия, но ни одного финансового отчета о результатах его деятельности. Какие коэффициенты могут быть использованы для расчета рентабельности собственного капитала?

- а. Рентабельность продаж (норма чистой прибыли), оборачиваемость активов и мультипликатор собственного капитала.
- б. Отношение цены к прибыли и коэффициент рентабельности активов.
- в. Отношение рыночной стоимости акций к их балансовой стоимости и отношение совокупной задолженности к совокупным активам.
- г. Прибыль в расчете на одну акцию, мультипликатор собственного капитала и рентабельность продаж (норма чистой прибыли).

**5.13** Стратегическим решением, которое само по себе меньше всего влияет на стоимость компании, является:

- а. решение об использовании структуры капитала с большой долей заемных средств, что приводит к снижению стоимости капитала компании;
- б. решение инвестировать в проект, имеющий большую чистую приведенную стоимость;
- в. решение о продаже подверженных риску подразделений, что повысит в настоящее время кредитный рейтинг компании в целом;
- г. решение о распределении дивидендов в форме акций между акционерами.

**5.14** По сравнению с другими облигациями, имеющими аналогичные риски и срок погашения, но не имеющими конверсионного свойства, конвертируемые облигации имеют:

- а. более низкую купонную ставку;
- б. более высокую номинальную стоимость;
- в. более высокую купонную ставку;
- г. более низкую номинальную стоимость.

**5.15** Ниже представлены финансовые данные компании «Апивита». Коэффициент текущей ликвидности – 1,4, коэффициент срочной ликвидности – 1,2.

Активы	у.е.	Собственный капитал и обязательства	у.е.
Необоротные активы		Собственный капитал	30
Товарно-материальные запасы		Долгосрочная задолженность	40
Дебиторская задолженность		Текущие обязательства	
Денежные средства	10		
Итого:	100	Итого:	

Остаток дебиторской задолженности составляет:

- а. 36 у.е.
- б. 26 у.е.
- в. 66 у.е.
- г. 12 у.е.

**5.16** В настоящее время в обращение выпущено 50 тыс. обыкновенных акций компании «MG», их рыночная цена составляет 100 \$ за одну акцию. Кроме того, в обращении компании находится 2.0 млн. \$ - 8 % облигаций. Руководство компании рассматривает возможность реализации программы расширения, стоимость которой оценивается в 4 млн.\$ . Эта программа может быть профинансирована за счет обыкновенных акций (по цене 100 \$ за одну акцию) или за счет выпуска 10 % облигаций. Вычислите точку безразличия EBIT-EPS между двумя вариантами финансирования и прибыль на одну акцию EPS. Ставка налога на прибыль для компании – 30 %.

- а. EBIT -1060 тыс.\$, EPS – 10,0 \$/акцию;
- б. EBIT -900 тыс.\$, EPS – 10,0 \$/акцию;
- в. EBIT -1060 тыс.\$, EPS – 7,00 \$/акцию;
- г. EBIT -900 тыс.\$, EPS – 7,00 \$/акцию.

**5.17** Компания – резидент США планирует приобрести оборудование во Франции. Финансовый директор компании обеспокоен возможным неблагоприятным изменением курса доллара США. Текущий спот-курс обмена между долларом США и евро равен 0.9010 евро за 1 доллар США. Номинальная процентная ставка в США равна 4 %, а во Франции – 6 %. Чему равен текущий 180-дневный форвардный курс обмена евро на доллары США?

- а. 0,9183;
- б. 0,8840;
- в. 0,8923;
- г. 0,9098.

**5.18** Завод по производству муки приобрел июньский колл-опцион по 25 у.е. за одну тонну пшеницы. Цена исполнения опциона равна 520 у.е. за одну тонну пшеницы. Чему будет равна стоимость одной тонны для завода, если фактическая цена пшеницы на дату истечения опциона составит 500 у.е. за 1 тонну?

- а. 500 у.е.
- б. 520 у.е.
- в. 525 у.е.
- г. 545 у.е.



5.19 Ниже приведены статьи отчета о финансовом положении на начало и конец года, у.е.

Наименование	на 01.01.XX	на 31.12.XX
Товарно-материальные запасы	36 800	46 200
Счета к получению	50 900	46 500
Счета к оплате	76 000	99 500

Определите чистый денежный поток от операционной деятельности, если чистая прибыль за текущий год составила – 200 800 у.е. Расходы по амортизации – 20 400 у.е., убыток от продажи основных средств – 15 000 у.е.

- а. 254 700 у.е.
- б. 224 700 у.е.
- в. 239 700 у.е.
- г. 264 700 у.е.

5.20 Определите степень финансового рычага, если валовая прибыль равна 900 000 у.е., прибыль до уплаты процентов и налога равна 625 000 у.е., расходы по процентам 25 000 у.е., дивиденды по привилегированным акциям 75 000 у.е. и ставка налога равна 25 %.

- а. 1,19;
- б. 1,25;
- в. 1,16;
- г. 1,13.

5.21 Продажи в кредит компании ВВТ за текущий год составили – 40 млн. у.е. Себестоимость продаж – 30 млн.у.е. Годовой объем закупок в кредит – 15 млн.у.е. В таблице представлены среднегодовые остатки по счетам:

Наименование	Остаток, млн.у.е.
Дебиторская задолженность	4
Запасы	8
Кредиторская задолженность	3

Чему равен финансовый (денежный) цикл компании (365 дней в году)?

- а. 206,5 дней;
- б. 133,8 дней;
- в. 97,3 дня;
- г. 60,8 дней.

5.22 Укажите неправильное утверждение:

- а. Стоимость компании состоит из стоимости операций минус стоимость ее неоперационных активов.
- б. Стоимость операций – это приведенное значение свободных денежных потоков, которые компания может создать в будущем, дисконтированных посредневзешенной стоимости ее капитала.
- в. Операционные активы включают в себя действующие активы и опционы роста.
- г. Неоперационные активы включают в себя инвестиции в ликвидные ценные бумаги с целью перепродажи.

5.23 Ниже представлена информация, относящаяся к компании «Оптима», подготовленная финансовым менеджером:

Наименование	у.е.
Стоимость операций	4 000 000
Стоимость неоперационных активов	250 000
Стоимость долговых обязательств	750 000
Стоимость привилегированных акций	350 000

В обращении находится 150 000 обыкновенных акций. Рассчитайте стоимость одной акции.

- а. 21,0 у.е.

- б. 17,7 у.е.
- в. 19,3 у.е.
- г. 21,7 у.е.

**5.24** В соответствии с моделью оценки корпорации, какая из ниже указанных статей **не относится** к неоперационным активам:

- а. опционы роста (затраты на исследования и разработки);
- б. инвестиции в ликвидные ценные бумаги с целью перепродажи;
- в. страховой запас денежных средств, не используемый в текущих операциях компании;
- г. неконтролирующие пакеты акций других компаний.

**5.25** Укажите, как определяется показатель рыночной добавленной стоимости (MVA).

- а. Как разница между рыночной стоимостью компании и балансовой стоимостью необоротных активов.
- б. Как разница между операционной прибылью после налогообложения и затратами на обслуживание операционного капитала.
- в. Как разница между рыночной стоимостью компании и балансовой стоимостью активов.
- г. Как разница между рыночной стоимостью акций и балансовой стоимостью собственного капитала.

САP/CIPA