



Библиотека CAP/CIPA

Финансовый менеджмент

Пробный экзамен

(июль 2017г.)

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.

© 2017 Все права принадлежат Экзаменационной сети CIPA

Задача 1

Имеется следующая информация о Компании «Крок»:

- Коэффициент рентабельности - 12%.
- Коэффициент мгновенной ликвидности – 1,9.
- Коэффициент оборачиваемости активов – 3,0.
- Количество дней в году 360, все продажи осуществляются в кредит.
- Коэффициент оборачиваемости ТМЦ – 8.
- Средний срок погашение дебиторской задолженности – 20 дней.
- Коэффициент долгосрочной кредиторской задолженности и собственного капитала – 0,6.
- Долгосрочная кредиторская задолженность - 420 000 у.е.
- Акции – 500 000 у.е.

Требуется:

Рассчитайте недостающие показатели баланса (отчета о финансовом состоянии) компании.

Актив

- 1.1 Деньги, у.е.
- 1.2 Дебиторская задолженность, у.е.
- 1.3 Материалы, у.е.
- 1.4 Основные средства, у.е.
- 1.5 Итого: Активы, у.е.

Пассив

- 1.6 Нераспределенная прибыль, у.е.
- 1.7 Итого: Обязательства и капитал, у.е.

Ко всем пунктам предоставьте необходимые расчеты.

Задание 2

Компания «SPV» по итогам отчетного года закончила год с прибылью в размере 8 млн. у.е. до уплаты процентов и налогов. Компания «SPV» может привлечь заемные средства путем выпуска облигаций под 14% годовых. Ставка капитализации собственного капитала (k_e) при отсутствии долга равняется – 16%. Предполагаются нулевые темпы роста прибыли компании «SPV», вся прибыль выплачивается акционером в виде дивидендов. Ставка налога на прибыль – 20%.

В настоящее время у компании нет долга. Руководство «SPV изучает различные варианты долгового финансирования, полагая, что использование финансового рычага позволит добиться «чистого» налогового преимущества в размере положительной приведенной стоимости налоговых льгот.

Однако руководство компании обеспокоено издержками, связанными с банкротством, а также издержками на мониторинг. Кроме того, существует вероятность повышения кредиторами процентной ставки при увеличении долга компании. Максимальная сумма долга, который может взять компания без дополнительных издержек, указанных выше, равняется 6 млн.у.е. Однако ожидается, что каждые очередные 6 млн.у.е. долга обязательно приведут к появлению трех перечисленных видов издержек, которые будут увеличиваться с возрастающей скоростью по мере роста финансового рычага. В таблице представлена приведенная стоимость издержек для различных уровней долга.

<i>Долг, млн. у.е.</i>	<i>PV затрат, связанных с банкротством, мониторингом и повышением процентов, млн.у.е.</i>
0	0
6	0
12	1.0
18	1.6
24	3.0
30	4.1
36	7.2

Требуется:

- 2.1 Рассчитайте стоимость компании, не использующей финансовый рычаг.
- 2.2 Рассчитайте стоимость компании с учетом финансового рычага и приведенных затрат, связанных с банкротством, мониторингом и повышением процентов. При каком уровне заемного капитала компания «SPV» максимизирует свою стоимость?
- 2.3 Дайте определение **издержкам на мониторинг и «налоговому щиту»** и кратко объясните как, с точки зрения влияния на структуру капитала и стоимость фирмы, действуют затраты связанные с **мониторингом** при использовании финансового рычага.

Ко всем пунктам, кроме 2.3, представьте необходимые расчеты

Задание 3

Инвестиционный фонд «JRB» управляет активами, составляющими 900 млн. у.е. Инвестиции данного фонда вложены в акции компаний с разным уровнем риска.

<i>Акции</i>	<i>Объем инвестиций, млн.у.е.</i>	<i>Бета-коэффициент акций</i>
A	250	0,9
B	300	1,8
C	230	2,0
D	120	2,7

Безрисковая процентная ставка равна 6%. Доходность рыночного портфеля в следующем периоде будет иметь следующее распределение вероятности.

<i>Вероятность</i>	<i>Доходность рыночного портфеля, %</i>
0.1	-10 %
0.4	12 %
0.3	15 %
0.2	22 %

Требуется:

- 3.1 Какие параметры линии рынка ценных бумаг SML можно будет ожидать в следующем периоде?
- 3.2 Вычислите требуемую доходность активов инвестиционного фонда «JRB» на следующий период?

- 3.3 Рассчитайте стандартное отклонение доходности рыночного портфеля.
- 3.4 Исходя из предположения, что распределение вероятности возможных величин доходности нормальное:
- 3.4.1 Рассчитайте приблизительную вероятность того, что доходность рыночного портфеля будет положительной.
 - 3.4.2 Рассчитайте приблизительную вероятность того, что доходность рыночного портфеля превысит 16 %.
- 3.5 Президент инвестиционного фонда «JRB» получил предложение о приобретении новых акций. Сумма инвестиции – 5 млн.у.е., ожидаемая доходность –23 % и бета- коэффициент – 2.3.
- 3.5.1 При какой средней ожидаемой доходности инвестиционному фонду должно быть безразлично приобретать акции или отказаться от их приобретения?
 - 3.5.2 Кратко объясните, следует ли приобретать новые акции инвестиционному фонду?

Ко всем пунктам, кроме 3.5.2, представьте необходимые расчеты.

САР/СІРА

Таблица V. Площадь под кривой нормального распределения, отстоящая на Z стандартных отклонений слева или справа от среднего значения

Количество стандартных отклонений от среднего значения (Z)	Площадь нормального распределения влево или вправо (серая область)	Количество стандартных отклонений от среднего значения (Z)	Площадь нормального распределения влево или вправо (серая область)
0,00	0,5000	1,55	0,0606
0,05	0,4801	1,60	0,0548
0,10	0,4602	1,65	0,0495
0,15	0,4404	1,70	0,0446
0,20	0,4207	1,75	0,0401
0,25	0,4013	1,80	0,0359
0,30	0,3821	1,85	0,0322
0,35	0,3632	1,90	0,0287
0,40	0,3446	1,95	0,0256
0,45	0,3264	2,00	0,0228
0,50	0,3085	2,05	0,0202
0,55	0,2912	2,10	0,0179
0,60	0,2743	2,15	0,0158
0,65	0,2578	2,20	0,0139
0,70	0,2420	2,25	0,0122
0,75	0,2264	2,30	0,0107
0,80	0,2119	2,35	0,0094
0,85	0,1977	2,40	0,0082
0,90	0,1841	2,45	0,0071
0,95	0,1711	2,50	0,0062
1,00	0,1577	2,55	0,0054
1,05	0,1469	2,60	0,0047
1,10	0,1357	2,65	0,0040
1,15	0,1251	2,70	0,0035
1,20	0,1151	2,75	0,0030
1,25	0,1056	2,80	0,0026
1,30	0,0968	2,85	0,0022
1,35	0,0885	2,90	0,0019
1,40	0,0808	2,95	0,0016
1,45	0,0735	3,00	0,0013
1,50	0,0668		



сунке слева. В таблице V мы видим, что это соответствует 6,68% от общей площади под кривой нормального распределения. Таким образом, мы можем сказать, что вероятность того, что фактическая доходность будет превышать среднее значение на 1,5 стандартного отклонения, равна 6,68%.

Таблица V показывает площадь нормального распределения, отстоящую на Z стандартных отклонений влево или вправо от среднего значения какого-либо параметра. Если вы хотите узнать площадь под кривой распределения (т.е. вероятность нахождения интересующего вас значения) на расстоянии в 1,5 (или больше) стандартного отклонения от среднестатистического значения, то она изображена серой областью на рисунке.

Задание 4

Компания «АНВ» рассматривает варианты замены старой производственной линии новым оборудованием. Стоимость новой производственной линии – 3 150 000 у.е., ее монтаж составит – 90 000 у.е. С целью налогового учета используются следующие ставки амортизации:

1-й год – 30 %, 2-й год – 35%, 3-й год – 20 %, 4-й год – 15%. Данные ставки применяются к первоначальной стоимости актива.

Ликвидационная стоимость новой производственной линии в конце 4 –го года -120 000 у.е. Потребность в оборотном капитале для запуска нового оборудования составит – 250 000 у.е.

Приростные показатели от использования нового оборудования представлены в табл. № 1

Наименование	Год 1	Год 2	Год 3	Год 4
Дополнительные продажи, в кг.	20 000	28 000	32 000	36 000
Экономия операционных затрат, у.е.	550 000	520 000	540 000	560 000
Прирост операционных затрат на техническое обслуживание оборудования, у.е.	90 000	120 000	140 000	160 000
Оборотный капитал, у.е.	270 000	290 000	320 000	0

Маржинальная прибыль единицы продукции составляет - 20 у.е.

Балансовая стоимость старого оборудования (первоначальная стоимость минус накопленный износ) составляет – 720 000,00 у.е. и оставшийся полезный срок службы – 4 года. Если компания примет решение продолжать эксплуатацию старого оборудования, налоговая амортизация составит – 180 000 у.е. в каждом из 4-х лет. В настоящее время рыночная стоимость старого оборудования составляет – 500 000 у.е. Ликвидационная стоимость данного актива в конце 4-го года составит – 50 000 у.е.

Ставка налога на прибыль – 25 %. Стоимость капитала для компании равняется – 10 %.

Требуется:

- 4.1 Определите сумму первоначальной инвестиции.
- 4.2 Рассчитайте приростные денежные потоки для данного инвестиционного проекта.
- 4.3 Найдите чистую приведенную стоимость проекта, связанного с заменой оборудования.
- 4.4 Рассчитайте дисконтированный период окупаемости инвестиционного проекта.
- 4.5 Рассчитайте внутреннюю норму доходности (IRR) для данного инвестиционного проекта.
Подготовьте свои рекомендации о принятии решения по проекту замены оборудования.

Задание 5

По каждому из нижеприведенных вопросов выберите **наилучший** ответ. Отметьте свой ответ в листе ответов по всем 20 вопросам. **На каждый вопрос дайте только один ответ. Ответьте на все вопросы.** Ваша оценка будет основываться на общем количестве правильных ответов.

5.1. 4 апреля 2017 г. на рынке ценных бумаг были приобретены государственные облигации на сумму 1 млн. у.е., выпущенные 01 марта 2017 г. со сроком погашения 6 лет. Как называется данный рынок?

- а. Рынок капитала.

- б. Денежный рынок.
- в. Сектор инвестиций.
- г. Внутренний рынок.

5.2. У Компании имеется 6-летний кредит с фиксированной процентной ставкой. Процентная ставка по кредиту составляет 12 % годовых. Кредит погашается равными ежегодными платежами (аннуитет) 31 декабря каждого года. Первоначальная сумма займа - 600000 у.е. была взята 31 декабря 0 –го года. Сегодня 30 декабря 4 года, выплата 4 года не проведена. Рассчитайте приведенную стоимость оставшейся задолженности по кредиту, в тыс. у.е.

- а. 292 тыс. у.е.
- б. 438 тыс. у.е.
- в. 393 тыс. у.е.
- г. 449 тыс. у.е.

5.3. Компания только что выплатила дивиденды в размере 0,29 у.е. Рост стоимости акций компании за прошлый год составил 15%, цена акции в прошлом году была 7,12 у.е. Какая текущая цена акции?

- а) 7,12 у.е.
- б) 7,90 у.е.
- в) 6,83 у.е.
- г) 7,41 у.е.

5.4. Первоначальные затраты по инвестиционному проекту в начале первого года инвестиций составят - 22 000 у.е. Приведенные денежные потоки от инвестиционного проекта и соответствующие вероятности:

Приведенная стоимость денежного потока (у.е.) – Вероятность

Год 1

Год 2

11 500 у.е. – 0,25

50 000 у.е. – 0,7

17 400 у.е. – 0,55

(4 700у.е.) – 0,3

10 900 у.е. – 0,11

(6 000у.е.) – 0,09

Какая ожидаемая чистая приведенная стоимость инвестиционного проекта? Все расчеты в у.е. округлите до ближайшей целой единицы.

- а) 24694 у.е.
- б) 25949 у.е.
- в) 22 000 у.е.
- г) 27143 у.е.

5.5. У компании есть 10% облигация, с обязательством погашения через 6 лет с 10% премией к номинальной стоимости 100 у.е. Доналоговая стоимость долга компании составляет 8% и посленалоговая стоимость долга – 6%. Какая текущая рыночная стоимость облигации?

- а) 126,72 у.е.
- б) 111,23 у.е.
- в) 90,0 у.е.
- г) 115,53 у.е.

5.6. Компания располагает следующей финансовой информацией, относящейся к новому инвестиционному проекту:

- Приведенная стоимость торговой выручки - 84 556 у.е.
- Приведенная стоимость переменных затрат - 31 355 у.е.
- Приведенная стоимость постоянных затрат - 13 151 у.е.
- Первоначальные затраты - 30 000 у.е.

Определите чувствительность чистой приведенной стоимости проекта к изменениям объема продаж?

- а) 17,27 %
- б) 15,36 %
- в) 24,72 %

г) 18,89%

5.7. Компания выплатила дивиденды в размере 0,22 у.е. на акцию, цена акции после выплаты составила 2,83 у.е. за акцию, аналогичная цена прошлого года 2,65 у.е. за акцию. Какой общий доход акционеров по акциям за прошедший период?

- а) 8,30%
- б) 6,36%
- в) 15,09%
- г) 14,13%

5.8. Модель Блека-Шоулза используется для:

- а. расчета волатильности финансовых инструментов, таких как акции и опционы;
- б. расчета дисконтирования дивиденда;
- в. расчета систематического риска акций;
- г. расчета множественных внутренних ставок доходности инвестиционных проектов;

5.9. В соответствии с моделью оценки корпорации операционные активы включают в себя следующие статьи:

- а. инвестиции в ликвидные ценные бумаги с целью перепродажи;
- б. инвестиции, связанные с реструктуризацией компании;
- в. инвестиции в землю для будущего использования;
- г. денежные средства и краткосрочные вложения сверх уровня, необходимого для нормальной деятельности фирмы

5.10. Компания занимается оптовой торговлей, поставляя товар в розничные сети. Закупки производятся партиями по 700 ед., у разных поставщиков, размещение каждого заказа обходится в 20 у.е. Спрос на товар в розничных магазинах – 9 000 ед. в месяц, ежемесячные издержки по хранению партии в 700 ед. составляют 60 у.е. Определите **оптимальный размер заказа в единицах**.

- а) 6000 ед.;
- б) 514 ед.;
- в) 1449 ед.;
- г) 2049 ед.;

5.11. Определите капиталоотдачу (доходность активов), если выручка от продаж 670 000 у.е., чистая прибыль 47 000 у.е., собственный капитал 90 000 у.е. Коэффициент оборачиваемости активов равен 1,7.

- а. 52,2%
- б. 22,8%
- в. 11,9%
- г. 30,7%

Следующая информация относится к заданиям 5.12 и 5.13.

Компания планирует выпустить облигации (50 тысяч штук) по номинальной стоимости 100 у.е. за облигацию, выплата процентов планируется в размере 8% ежегодно в конце каждого года. Облигации будут подлежать обязательному выкупу с 10% дисконтом от их номинальной стоимости через 8 лет. Ставка налога – 22 %. Компания выпустила ранее 5 000 000 простых акций, номиналом 1 у.е., и текущей рыночной стоимостью 4,1 у.е. за акцию. Стоимость капитала компании 9 % годовых.

5.12. Рассчитайте посленалоговую стоимость заемного капитала компании.

- а) 5,2%,
- б) 8,0%,
- в) 6,24%,
- г) 9%.

5.13. Как повлияет выпуск облигаций на средневзвешенную стоимость капитала?

- а) Останется без изменений

- б) Уменьшится на 0,7%,
- в) Увеличится 0,7%,
- г) Уменьшится на 0,4%.

5.14. Компания ожидает следующие объемы реализации по месяцам:

- Январь – 700 000 у.е.
- Февраль – 400 000 у.е.
- Март – 500 000 у.е.
- Апрель – 680 000 у.е.

Как правило, 20% оплачивают в текущем месяце, 50% оплачивают в следующем месяце и еще 30 % через месяц. Какая сумма поступлений ожидается в марте?

- а) 500 000 у.е.
- б) 510 000 у.е.
- в) 450 000 у.е.
- г) 460 000 у.е.

5.15. Компания планирует выпустить 9% - ные конвертируемые субординированные облигации. Цена обыкновенной акции – 50 у.е. Компания считает, что она сможет получить конверсионную премию 10%. Цена облигации в первые 5 лет выкупа равна 1090 у.е., однако компания не хочет досрочно выкупать облигации до тех пор, пока цена конверсии не превысит на 10 % цену облигации при ее досрочном выкупе. Определите цену обыкновенной акции, когда компания сможет провести принудительную конверсию?

- а) 98,1 у.е.,
- б) 55,00 у.е.,
- в) 65,95 у.е.,
- г) 54,5 у.е.

5.16. Как называется риск, который нельзя исключить диверсификацией инвестиций?

- а) Рыночный риск,
- б) Несистематический риск;
- в) Внутренний риск;
- г) Процентный риск;

Следующая информация относится к заданиям 5.17. ,5.18. и 5.19.

Компания занимается производством и продажей оборудования для кондитерских фабрик, при текущем уровне продаж 21 000 единиц сила операционного рычага составляет 3. Величина операционной прибыли при этом равна 7100 у.е.

5.17. Рассчитайте величину операционной прибыли, если объем продаж компании увеличится на 25%.

- а) 8875 у.е.,
- б) 12425 у.е.,
- в) 9375 у.е.,
- г) 8750 у.е.

5.18. Новый объем продаж компании составит 48 000 единиц. Определите соответствующую силу операционного рычага.

- а) 1,4,
- б) 2,8,
- в) 1,5,
- г) 2,2.

5.19. Определите силу совокупного рычага, если сила финансового рычага компании составляет 1,1.

- а) 4,3,
- б) 3,3,
- в) 2,5,

г) 1,9.

5.20. У Компании, чья местная валюта – Доллар, имеется займ в турецких лирах с фиксированной процентной ставкой. Компания должна будет выплатить 500 000 Лир процентов через 6 месяцев.

Спотовый курс обмена 23,485 – 24,783 лир за доллар

Шестимесячная форвардный курс обмена 23,835 – 25,163 лир за доллар

Лира процентные ставки (годовых): Кредит – 11%, Депозит – 7%,

Доллар процентные ставки (годовых): Кредит -4%, Депозит -3%.

Посчитайте, что для компании предпочтительней: хеджирование на форвардном рынке или на рынке денег (какая сумма разницы по затратам в Долларах)?

а) Хеджирование через рынок денег выгоднее на 1022,01 Долларов,

б) Хеджирование через форвардный рынок выгоднее на 1022,01 Долларов,

в) Хеджирование через рынок денег выгоднее на 4,08 Долларов,

г) Хеджирование через форвардный рынок выгоднее на 4,08 Долларов.

5.21. Укажите правильное утверждение, касающееся принципа постоянства совокупной стоимости компании, согласно модели Модильяни и Миллера без учета налогов и издержек, связанных с финансовыми затруднениями:

а. Стоимость компании для всех владельцев ценных бумаг зависит от структуры капитала компании.

б. Совокупный риск для всех владельцев ценных бумаг компании не меняется под воздействием изменений структуры ее капитала.

в. Предполагается наличие оптимальной структуры капитала для компании.

г. Стоимость капитала компании для всех владельцев ценных бумаг зависит от изменения операционного рычага.

5.22. Компания, местная валюта которой Доллар, торгует с зарубежной компанией, чья местная валюта – Лира. Имеется следующая информация:

Текущий спотовый курс обмена – 23 Лир за 1 Доллар,

Номинальная процентная ставка по операциям с Долларом (в расчете для шестимесячного срока) – 5 % годовых, с Лирой – 9% годовых,

Инфляционная ставка для Доллара (в расчете для шестимесячного срока) – 3% годовых, для Лир – 6% годовых.

Какой будет текущий шестимесячный форвардный курс лиры к доллару?

а) 22,78 Лир за 1 Доллар,

б) 23,65 Лир за 1 Доллар,

в) 23,45 Лир за 1 Доллар,

г) 24,87 Лир за 1 Доллар

5.23. Требуется рассчитать рентабельность операционной деятельности компании, основываясь на следующих показателях: чистая операционная прибыль до налогообложения составила 7 млн у.е., ставка налога на прибыль компаний 25%, переменные затраты составили 51,7 млн у.е., а выручка от реализации составила 135,2 млн у.е.

а) 3,9%,

б) 3,4%,

в) 6,3%,

г) 5,2 %.

Следующая информация относится к заданиям 5.24. и 5.25.

Компания имеет следующую структуру собственного капитала:

Обыкновенные акции (номинал 3 у.е. за акцию) - 1,2 млн. у.е.

Дополнительно оплаченный капитал – 0,8 млн. у.е.

Нераспределенная прибыль – 11,2 млн. у.е.

Итого совокупный собственный капитал – 13,2 млн. у.е.

Текущая рыночная цена акции 25 у.е.

5.24. Компания объявила о выплате 30 % - ных дивидендов, выплачиваемых акциями. Какой размер дополнительно оплаченного капитала будет после выплаты?

- а) 0,80 млн. у.е.,
- б) 3,36 млн. у.е.,
- в) 3,0 млн. у.е.,
- г) 3,44 млн. у.е.

5.25. Компания объявила о дроблении акций 3:1, какая величина нераспределенной прибыли будет после дробления?

- а) 11,2 млн у.е.,
- б) 10,6 млн у.е.,
- в) 11,8 млн у.е.,
- г) 9,8 млн у.е.

САР/СІРА