



Библиотека CAP/CIPA

Финансовый менеджмент

**Пробный экзамен
(ноябрь 2014г.)**

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.

© 2014, Все права принадлежат Экзаменационной сети CIPA

Задание-1

В таблице представлены данные из управленческой отчетности компании «Best» за 2013 г.

<i>Наименование</i>	<i>Показатель, тыс.у.е.</i>
Доход от реализации продукции (1 200 ед.)	12 000
Себестоимость реализованной продукции	8 000
В т.ч. постоянные затраты	2 000
Средний остаток дебиторской задолженности	1 500
Средний остаток запасов	2 500
Средний остаток кредиторской задолженности	1 800

Все продажи осуществляются в кредит. Руководство компании рассматривает возможность роста продаж продукции на 15 % при неизменной цене продаж. Для этого планируется увеличить средний срок погашения дебиторской задолженности на 10 дней как для новых покупателей, так и для существующих.

Рост продаж приведет к росту среднего остатка запасов на 10 %, средний остаток кредиторской задолженности останется без изменения. Остаток денежных средств и другие статьи текущих активов и текущих обязательств, не представленные в отчете, являются незначительными и не принимаются в расчет.

Общая сумма постоянных затрат останется неизменной.

При расчетах использовать 365 дней. Ставка доходности компании равна 20 %. Данная ставка является альтернативными затратами инвестиций в оборотные средства.

Требуется:

- 1.1 Рассчитайте дополнительную прибыль, которую получит компания от роста продаж.
- 1.2 Рассчитайте дополнительные инвестиции в дебиторскую задолженность, связанные с изменением сроков погашения дебиторской задолженности и ростом продаж.
- 1.3 Рассчитайте дополнительные инвестиции в чистый оборотный (рабочий) капитал и альтернативные затраты, связанные с изменением чистого оборотного (рабочего) капитала компании.
- 1.4 Объясните, следует ли компании проводить изменения в текущей политике управления оборотным капиталом.
- 1.5 Рассчитайте длительность финансового цикла (денежного цикла) после изменения политики продаж с учетом изменений оборотного капитала.

Ко всем пунктам, кроме 1.4, представьте необходимые расчеты

Задание-2

Прибыль до уплаты процентов и налогов компании «NIS» составляет 6 млн.у.е. Ставка налога на прибыль – 25%. Компания «NIS» может привлечь заемные средства путем выпуска облигаций под 12% годовых. Ставка капитализации собственного капитала (k_e) при отсутствии долга равняется – 15%. Предполагаются нулевые темпы роста прибыли «NIS», вся прибыль выплачивается акционерам в виде дивидендов.

В настоящее время у компании нет долга. Руководство «NIS» 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 5 млн.у.е. Однако ожидается, что каждые очередные 5 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
5	0
10	1.2
15	2.0
20	3.6
25	5.4
30	6.8

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 «NIS» максимизирует свою стоимость?
- 2.3 Объясните экономическую сущность затрат, связанных с банкротством, мониторингом и повышением процентов.

Ко всем пунктам, кроме 2.3, представьте необходимые расчеты

Задание-3

Инвестиционный фонд «НКТ» управляет активами, составляющими 700 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	150	0.8
B	200	1.5
C	170	1.8
D	180	2.2

Безрисковая процентная ставка равна 5%. Доходность рыночного портфеля в следующем периоде будет иметь следующее распределение вероятности.

<i>Вероятность</i>	<i>Доходность рыночного портфеля, %</i>
0.1	-10 %
0.3	10 %
0.4	15 %
0.2	20 %

Требуется:

3.1 Какие параметры линии рынка ценных бумаг SML можно будет ожидать в следующем периоде?

3.2 Вычислите требуемую доходность активов инвестиционного фонда «НКТ» 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 15 %.

3.5 Президент инвестиционного фонда «НКТ» получил предложение о приобретении новых акций. Сумма инвестиции – 20 млн.у.е., ожидаемая доходность – 16 % и бета- коэффициент – 2.1.

3.5.1 При какой средней ожидаемой доходности инвестиционному фонду должно быть безразлично приобретать акции или отказаться от их приобретения?

3.5.2 Следует ли приобретать новые акции инвестиционному фонду?

Ко всем пунктам, кроме 3.5.2, представьте необходимые расчеты

Задание-4

Компания «Энергия» рассматривает возможность замены старого оборудования новым оборудованием. Стоимость нового оборудования – 2 450 000 у.е. Монтаж новой производственной линии составит – 50 000 у.е. Для налогового учета используются следующие ставки амортизации:

1-й год – 33 %, 2-й год – 45%, 3-й год – 15 %, 4-й год – 7% . Данные ставки применяются к первоначальной стоимости актива.

Ликвидационная стоимость нового оборудования в конце 4 –го года -100 000 у.е. Потребность в оборотном капитале для запуска нового оборудования составит – 150 000 у.е.

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

Наименование	Год 1	Год 2	Год 3	Год 4
Дополнительные продажи, в шт.	20 000	25 000	30 000	35 000
Экономия операционных затрат, у.е.	450 000	470 000	490 000	500 000
Прирост операционных затрат на техническое обслуживание оборудования, у.е.	80 000	100 000	120 000	140 000
Оборотный капитал, у.е.	200 000	250 000	300 000	0

Маржинальная прибыль единицы продукции составляет - 25 у.е.

Балансовая стоимость старого оборудования (первоначальная стоимость минус накопленный износ) составляет – 600 000,00 у.е. и оставшийся полезный срок службы – 4 года. Если компания примет решение продолжать эксплуатацию старого оборудования, налоговая амортизация составит – 150 000 у.е. в каждом из 4-х лет. В настоящее время рыночная стоимость старого оборудования составляет – 400 000 у.е. Ликвидационная стоимость данного актива в конце 4-го года составит – 40 000 у.е.

Ставка налога на прибыль – 20 %. Стоимость капитала для компании равняется – 12 %.

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.

Ко всем пунктам представьте необходимые расчеты

Задание-5

По каждому из нижеприведенных вопросов выберите **наилучший** ответ. **На каждый вопрос дайте только один ответ. Ответьте на все вопросы.**

5.1. 30 сентября 2014 г. на рынке ценных бумаг были приобретены государственные облигации на сумму 100 тыс. у.е., выпущенные 01 декабря 2009 г. со сроком погашения 5 лет. Как называется данный рынок?

- а. Первичный рынок.
- б. Рынок капитала.
- в. Денежный рынок.
- г. Сектор инвестиций.

5.2. Укажите **неправильное** утверждение:

- а. Короткое хеджирование заключается в изначальном приобретении фьючерсных контрактов для защиты от роста цен.
- б. Фьючерсный контракт – это стандартизованный контракт, который продается на бирже, но при этом обычно физической поставки базового актива не происходит.
- в. Банки часто занимают позицию контрагентов с зеркальными потребностями в сделках со свопами.
- г. Своп – это обмен обязательствами по денежным выплатам, при котором каждая сторона предпочитает тип или модель оплаты другой стороны.

5.3. Компания имеет 8-летний кредит с фиксированной процентной ставкой. Процентная ставка по кредиту составляет 10 % годовых. Кредит погашается равными ежегодными платежами (аннуитет) 31 декабря каждого года. Первоначальная сумма займа - 500,000 у.е. была взята 31 декабря 0 –го года. Сегодня 30 декабря 3 года, выплата 3 года не проведена. Рассчитайте приведенную стоимость оставшейся задолженности по кредиту, в тыс. у.е.

- а. 449 тыс. у.е.
- б. 355 тыс. у.е.
- в. 408 тыс. у.е.
- г. 337 тыс. у.е.

5.4. Казначейские акции - это:

- а. обыкновенные акции, проданные организацией в течение отчетного периода;
- б. акции государственных компаний, проданные организацией в течение отчетного периода;
- в. обыкновенные акции, выкупленные выпустившей организацией и погашенные до конца отчетного периода;
- г. обыкновенные акции, выкупленные выпустившей организацией и не погашенные до конца отчетного периода.

5.5. 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 0.7723 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. 0,7799;
- б. 0,7648;
- в. 0,7872;
- г. 0,7577.

5.6. 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	95 800	86 400
Счета к получению	150 200	176 400
Счета к оплате	96 000	108 300

Определите чистый денежный поток от операционной деятельности, если чистая прибыль за текущий год составила – 180 500 у.е. Расходы по амортизации – 15 400 у.е., прибыль от продажи основных средств – 5 000 у.е.

- а. 191 400 у.е.
- б. 186 400 у.е.
- в. 176 000 у.е.
- г. 220 000 у.е.

5.7. Коэффициент бета компании «TRG» равен 1,8, рыночная премия за риск – 10%, безрисковая ставка доходности – 6%. Целевой показатель отношения заемного капитала к собственному составляет 0,4. Стоимость заемного капитала – 15%, ставка налога на прибыль – 20%. Рассчитайте средневзвешенную стоимость капитала?

- а. 20,40%
- б. 19,20%
- в. 21,43%
- г. 20,57%

5.8. Имеются следующие данные о структуре собственного капитала компании «Sigma»:

Собственный капитал	Сумма, тыс.у.е.
Обыкновенные акции (номинал 10 у.е., 200 тыс.акций)	2 000
Дополнительно оплаченный капитал	1 000
Нераспределенная прибыль	6 000
Совокупный акционерный капитал	9 000

Как изменится структура капитала в случае принятия решением компанией о выплате 5 % дивидендов обыкновенными акциями. Текущая рыночная цена акций – 15 у.е.

- а. «Нераспределенная прибыль» уменьшится на 100 тыс. у.е., «обыкновенные акции» вырастут на 100 тыс. у.е.
- б. «Нераспределенная прибыль» уменьшится на 150 тыс. у.е., «обыкновенные акции» вырастут на 150 тыс. у.е.
- в. «Нераспределенная прибыль» уменьшится на 150 тыс. у.е., «обыкновенные акции» вырастут на 100 тыс. у.е., «дополнительно оплаченный капитал» вырастет на 50 тыс. у.е.
- г. «Нераспределенная прибыль» уменьшится на 100 тыс. у.е., «дополнительно оплаченный капитал» вырастет на 100 тыс. у.е.

5.9. Коэффициент текущей ликвидности у компании составляет 2,5:1. По причине наличия значительного остатка денежных средств финансовый директор решил оплачивать кредиторскую задолженность по торговым операциям в течение 20 дней, а не 30 как раньше. Как повлияют эти изменения на коэффициент текущей ликвидности и финансовый цикл (цикл денежных средств)?

- | | <u>Коэффициент текущей ликвидности</u> | <u>Финансовый цикл (цикл денежных средств)</u> |
|----|--|--|
| а. | Увеличится | Увеличится; |
| б. | Увеличится | Уменьшится; |
| в. | Уменьшится | Увеличится; |
| г. | Уменьшится | Уменьшится. |

5.10. 01 января 2009 г. компания «НКТ» выпустила облигации номиналом 1000 у.е. с 14% ежегодным купоном, который выплачивается два раза в год, и сроком погашения 20 лет. На данный момент, 01 января 2014 г. другая компания, с финансовыми показателями, аналогичными компании «НКТ», выпускает облигации номиналом 1000 у.е. с 16%-ым купоном, который выплачивается два раза в год, сроком погашения 15 лет по номинальной цене. Какова была цена облигаций компании «НКТ» по состоянию на 01 января 2014 г.?

- а. 888,50 у.е.
- б. 887.06 у.е.
- в. 896.06 у.е.
- г. 880,75 у.е.

5.11. Для финансирования запуска нового продукта компания «Эльфа» выпустила привилегированные акции, по которым предусмотрена выплата постоянных дивидендов в размере 10 у.е., начиная с конца третьего года после выпуска. Какая стоимость привилегированных акций компании «Эльфа» на текущий момент, если рынок ожидает по ним доходность 14%?

- а. 48,22 у.е.
- б. 71,43 у.е.
- в. 62,64 у.е.
- г. 54,93 у.е.

5.12. После того, как переводной вексель был акцептован, трассант может предпринять ряд возможных действий. Какой из следующих способов действий неприемлем?

- а. Учесть вексель в банке с дисконтом.
- б. Хранить вексель до даты погашения, а затем предъявить его для оплаты.
- в. Попросить покупателя о немедленном платеже.
- г. Использовать вексель для оплаты торговой кредиторской задолженности.

5.13. Компания «Санди» ожидает 10%-ый рост прибыли и дивидендов в течение следующих двух лет, 8%-ый рост – на третий год, а после этого – постоянный 6% -ый рост. В конце прошлого года компания «Санди» выплатила дивиденды размером 1,0 у.е. на одну акцию. Рассчитайте текущую стоимость акции, исходя из модели дисконтируемых дивидендов, если норма доходности компании «Санди» составляет 12%?

- а. 19,31 у.е.
- б. 23,09 у.е.
- в. 17,56 у.е.
- г. 19,23 у.е.

5.14. Текущее значение безрисковой ставки доходности 6%, а ожидаемая доходность рыночного портфеля 12%. Ниже представлены коэффициенты ожидаемой доходности четырех акций и коэффициенты «бета». Какие акции являются переоцененными?

Компания	Ожидаемая доходность, %	Ожидаемый коэффициент «бета»
А	10,5%	0,9
В	13,2%	1,2
С	12,5%	1
Д	14,0%	1,3

- а. А;
- б. В,С,Д;
- в. В;
- г. А,В.

5.15. Компания получила следующее предложение от андеррайтера относительно выпуска нового облигационного займа компании. Купонная ставка – 10% годовых. Эмиссионные затраты по новому выпуску составят – 4% до вычета налога. Ставка налога на прибыль – 20%. Цена источника «заемный капитал» составляет:

- а. 8,33 %

- б. 8,26 %
- в. 10,33%
- г. 8,00 %

5.16. Какие из следующих инвестиций обеспечивают самый высокий уровень риска?

- а. Облигации местных органов власти.
- б. Облигации компании.
- в. Конвертируемые займы.
- г. Привилегированные акции.

5.17. Какая статья из ниже перечисленных обычно **не** считаются затратами по хранению запасов?

- а. Устаревание запасов.
- б. Стоимость страхования запасов.
- в. Потери продаж при отсутствии запасов.
- г. Потеря процентного дохода по денежным средствам, инвестированным в запасы.

5.18. Потребность в денежных средствах компании «АВС» составляет 160 000 у.е. в месяц.

Ожидается, что денежные средства будут использоваться для оплаты равномерно. Процентная ставка – 24% годовых, стоимость услуг банка за проведение каждой операции по зачислению и снятию денежных средств с расчетного счета – 50 у.е. Средняя величина кассового остатка составляет:

- а. 14 142 у.е.
- б. 28 284 у.е.
- в. 8 165 у.е.
- г. 80 000 у.е.

5.19. В 2013 г. сумма выручки компании «Элфи» составила – 180 000 у.е., плановый показатель выручки на 2014 г. – 250 000 у.е. Капиталоемкость компании равняется - 0,7, доля спонтанно образующихся обязательств при финансировании 1 у.е. прироста выручки - 0,2. Доля прибыли в выручке – 15%. Коэффициент выплаты дивидендов – 40 %. Рассчитайте потребность в дополнительных фондах на 2014 г.

- а. 20 000 у.е.
- б. 18 800 у.е.
- в. 12 500 у.е.
- г. 24 200 у.е.

5.20. В таблице представлены данные о компании «ENV» за 2013 г. Рассчитайте показатель экономической добавленной стоимости (EVA).

Наименование показателя	Значение
Операционный капитал компании «ENV»	40 млн.у.е.
Заемный капитал компании «ENV»	20 млн.у.е.
Операционная прибыль до налогов и процентов	10 млн. у.е.
Чистая прибыль	5,3 млн.у.е.
WACC (средневзвешенная стоимость капитала)	15%
Стоимость заемного капитала	12%
Ставка налога на прибыль	30%

- а. -0,7 млн. у.е.
- б. 4,0 млн. у.е.
- в. 4,6 млн.у.е.
- г. 1,0 млн. у.е.

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

- а. опционы роста (затраты на исследования и разработки);
- б. инвестиции в ликвидные ценные бумаги с целью перепродажи;
- в. инвестиции в землю для будущего использования;

г. денежные средства и краткосрочные вложения сверх уровня, необходимого для нормальной деятельности фирмы.

5.22. Определите капиталоотдачу (доходность активов), если выручка от продаж 250 000 у.е., чистая прибыль 25 000 у.е., собственный капитал 50 000 у.е. Коэффициент оборачиваемости активов равен 1,5.

- а. 10%
- б. 15%
- в. 50%
- г. 20%

5.23. Укажите **не**правильное утверждение:

- а. экономическая добавленная стоимость оценивает эффективность работы менеджеров в текущем году;
- б. рыночная добавленная стоимость является мерой эффективности деятельности менеджеров с самого основания компании;
- в. свободный денежный поток равняется операционный денежный поток минус валовые инвестиции;
- г. рыночная добавленная стоимость равняется рыночная стоимость акций минус балансовая стоимость активов.

5.24. Согласно сильной степени эффективности финансового рынка текущие рыночные цены отражают:

- а. всю прошлую информацию;
- б. всю общедоступную информацию;
- в. всю прошлую и общедоступную информацию;
- г. всю существенную информацию - как общедоступную, так и частного характера.

5.25. Модель Блека-Шоулза используется для:

- а. оценки корпоративных облигаций;
- б. расчета прогнозного дивиденда;
- в. определения стоимости опциона;
- г. оценки чувствительности инвестиционных проектов.

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		



Среднее значение

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 среднеарифметического значения, то она изображена серой областью на рисунке слева.