

Финансовый менеджмент. Задание.

Ноябрьская 2009 экзаменационная сессия CIPAEN.

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

Все права принадлежат Экзаменационной сети CIPA. © 2009.

Идентификационный номер кандидата:

**Сертифицированный
бухгалтер-практик**

Ноябрь 2009 г.

Финансовый менеджмент

Отведенное время: 4 часа

Этот экзамен содержит пять заданий, каждое из которых состоит из нескольких частей.

- Выполните все пять заданий.
- Отвечайте на задания в рабочей тетради для ответов.
- Помните, что любые записи на экзаменационном модуле не будут оцениваться, но Вы можете вести записи в нем для своего удобства (т.е. использовать его в качестве черновика).
- Ответ на каждое задание должен начинаться с нового листа.
- В скобках, после названия каждого задания, приводится его максимальный балл.
- Рекомендуемое распределение времени:

Задание 1, 13 баллов	26 – 31 минут
Задание 2, 25 баллов	50 – 60 минут
Задание 3, 12 баллов	24 – 29 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.

ВНИМАНИЕ!

Экзаменационный модуль **ЗАПРЕЩАЕТСЯ** выносить из экзаменационной комнаты. Вы должны сдать данный экзаменационный модуль вместе с Вашей рабочей тетрадью для ответов.

НЕ ПЕРЕЛИСТЫВАЙТЕ ЭТУ СТРАНИЦУ, ПОКА НЕ ПОЛУЧИТЕ РАЗРЕШЕНИЯ НАЧАТЬ ЭКЗАМЕН.

Задание 1 (13 баллов)

Финансовый аналитик подготовил следующие оценки возможной годовой доходности инвестирования в обыкновенные акции компании «ААА»:

Вероятность наступления	0,1	0,4	0,3	0,2
Ожидаемая доходность	-15%	10%	15%	30%

Текущее значение безрисковой ставки доходности равно 9%, доходность рыночного портфеля 14%. Коэффициент бета обыкновенных акций компании «ААА» равен 1,2.

Требуется:

- Подсчитайте ожидаемую доходность и ее стандартное отклонение.
- Используя значения, подсчитанные для пункта «а», и значения из таблицы нормального распределения, определите приблизительную
 - вероятность того, что доходность обыкновенной акции будет иметь положительную доходность, если распределение вероятностей доходностей является нормальным.
 - вероятность того, что доходность обыкновенной акции превысит 20%, если распределение вероятностей доходностей является нормальным.
- Объясните, являются ли акции компании «ААА» недооцененными или переоцененными, если оценки финансового аналитика верны.
- Приведите определения систематического и несистематического риска

Представьте необходимые расчеты

Таблица. Площадь под кривой нормального распределения (НР), отстоящая на Z стандартных отклонений (СО) слева или справа от среднего значения (СЗ)

Кол-во СО от СЗ	Площадь НР влево или вправо (серая область)	Кол-во СО от СЗ	Площадь НР влево или вправо (серая область)	Кол-во СО от СЗ	Площадь НР влево или вправо (серая область)
0,00	0,500	0,70	0,2420	1,40	0,0808
0,05	0,4801	0,75	0,2266	1,45	0,0735
0,10	0,4602	0,80	0,2119	1,50	0,0668
0,15	0,4404	0,85	0,1977	1,55	0,0606
0,20	0,4207	0,90	0,1841	1,60	0,0548
0,25	0,4013	0,95	0,1711	1,65	0,0495
0,30	0,3821	1,00	0,1587	1,70	0,0446
0,35	0,3632	1,05	0,1469	1,75	0,0401
0,40	0,3446	1,10	0,1357	1,80	0,0359
0,45	0,3264	1,15	0,1251	1,85	0,0322
0,50	0,3085	1,20	0,1151	1,90	0,0287
0,55	0,2912	1,25	0,1056	1,95	0,0256
0,60	0,2743	1,30	0,0968	2,00	0,0228
0,65	0,2578	1,35	0,0885	2,05	0,0202

Задание 2 (25 баллов)

Часть а. (12 баллов)

Ниже приведена финансовая отчетность компании «Омега», относящаяся к 9-му году:

Отчет о прибылях и убытках за 9-й год, у.е.

Выручка (Доход)*	700 000
Себестоимость реализованной продукции	<u>360 000</u>
Валовая прибыль	340 000
Общие и административные расходы	100 000
Расходы по реализации	<u>70 000</u>
Прибыль до выплаты процентов и налога на прибыль	170 000
Расходы по процентам	<u>60 000</u>
Прибыль до налогообложения	110 000
Расходы по налогу на прибыль	<u>35 000</u>
Чистая прибыль	<u>75 000</u>

*Все продажи осуществляются в кредит.

Бухгалтерский баланс на 31.12.09 года, у.е.

Активы		Обязательства и собственный капитал	
		Краткосрочные обязательства	
Краткосрочные активы	90		
Денежные средства	000	Кредиторская задолженность	80 000
Высоколиквидные ценные бумаги	60	Краткосрочные займы	60 000
Дебиторская задолженность	000	Начисленные обязательства	<u>50 000</u>
Предоплаченные расходы	40		190 000
Товарно-материальные запасы	<u>150</u>	Долгосрочные обязательства	
	<u>000</u>	Долгосрочные займы	280 000
Долгосрочные активы	420	Собственный капитал	
	000	Обыкновенные акции	200 000
Основные средства	530	Нераспределенная прибыль	<u>330 000</u>
Нематериальные активы	<u>50</u>		
	<u>000</u>		530 000
	580		
	000		
	<u>1 000</u>		
Всего	<u>000</u>		<u>1 000 000</u>

Требуется:

- Подсчитайте коэффициенты текущей и срочной ликвидности.
- Подсчитайте коэффициенты оборачиваемости товарно-материальных запасов и дебиторской задолженности в днях (из расчета 365 дней в году) и коэффициент оборачиваемости активов.

- в. Подсчитайте коэффициенты валовой и чистой рентабельности.
- г. Подсчитайте коэффициент задолженности и коэффициент соотношения заемных и собственных средств.
- д. Подсчитайте коэффициент доходности инвестиций в активы (ROI), используя коэффициенты чистой рентабельности и оборачиваемости активов.
- е. Дайте краткое объяснение использования анализа тенденций финансовых коэффициентов и вертикального (процентного) анализа.

Ко всем пунктам кроме «е» приведите необходимые расчеты.

Часть б. (13 баллов)

Компания «Здоровье» занимается изготовлением и розливом соков из фруктов, выращенных в данном регионе. Продукция компании продается не только в этом регионе, но также экспортируется в близлежащие страны. В последнее время компании стало не хватать производственных мощностей для удовлетворения спроса на свою продукцию. Руководство приняло решение приобрести новую, более производительную линию для розлива соков. Для оценки инвестиционного проекта финансовому отделу необходимо рассчитать средневзвешенную стоимость капитала. Ставка налога на прибыль составляет 35%.

В настоящее время в обращении находятся долгосрочные облигации компании номинальной стоимостью 3 000 000 у.е. до срока погашения которых осталось 6 лет. Купонная ставка по этим облигациям равна 10% и проценты выплачиваются каждые полгода. На рынке аналогичные облигации оцениваются по стоимости, которая обеспечивает доходность к погашению, равную 12%. Издержки размещения (затраты на эмиссию) по облигациям составляют 4% после вычета налога.

Компания имеет в обращении 250 000 простых акций, которые продаются на рынке по цене 14,50 у.е. за акцию. В прошлом году по ним выплачивались дивиденды в размере 1,2 у.е. на акцию. Планируется, что в обозримом будущем рост дивидендов составит в среднем 3% в год. Издержки размещения (затраты на эмиссию) по простым акциям составляют 6% после вычета налога.

Также, компания имеет в обращении 100 000 привилегированных акций в обращении, номинальной стоимостью 800 000 у.е. и по которым выплачиваются дивиденды 0,8 у.е. за акцию. Акции продаются по цене, обеспечивающей их владельцам доходность 9,8%. Издержки размещения (затраты на эмиссию) по привилегированным акциям составляют 5% до вычета налога.

Требуется:

- а. Определите средневзвешенную стоимость капитала, сделав предположение, что капитал для осуществления проекта будет привлекаться в таких пропорциях, которые позволят сохранить текущую структуру капитала.
- б. Представьте аргумент в пользу применения средневзвешенной стоимости капитала для оценки инвестиционных проектов.

Задание 3 (12 баллов)

Компания планирует заменить старое оборудование новым более производительным оборудованием. Новое оборудование стоит 80 000 у.е. со сроком полезной службы 5 лет. В конце пятого года оборудование будет иметь нулевую ликвидационную стоимость. Использование нового оборудования позволит сократить операционные затраты в сумме 13 500 у.е. в год.

Первоначальная стоимость старого оборудования 100 000 у.е. Срок его полезной службы - 10 лет, оно находится в эксплуатации 5 лет. Ликвидационная стоимость старого оборудования в конце десятого года оценивалась в 10 000 у.е. Сейчас оборудование имеет рыночную стоимость 35 000 у.е.

Производственное оборудование в компании амортизируется для финансовой и налоговой отчетности по прямолинейному методу за минусом ликвидационной стоимости. Ставка налогообложения равна 30%. Разница между ценой реализации и балансовой стоимостью оборудования подлежит налогообложению. Стоимость капитала равна 12%.

Требуется:

- а. Определите сумму первоначальной инвестиции.
- б. Подсчитайте ежегодные приростные денежные потоки по годам.
- в. Определите приблизительное значение внутренней ставки доходности проекта и объясните, следует принять проект или нет.
- г. Определите чистую приведенную стоимость проекта и объясните, следует принять проект или нет.
- д. Определите индекс рентабельности проекта, и объясните, следует принять проект или нет.
- е. Метод внутренней ставки доходности предусматривает реинвестирование чистых денежных потоков по внутренней ставке доходности. Объясните, почему данное допущение может привести к искажению доходности проекта.

Задание 4 (50 баллов)

По каждому из нижеприведенных вопросов выберите **наилучший** ответ. Отметьте 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.

Во всех вопросах предполагается, что количество дней в году равно 365.

1. Сторонники предложения о том, чтобы непосредственный мониторинг деятельности руководства компании осуществлялся не собственниками компании, а самим рынком управленческих кадров утверждают, что
- а. опцион на покупку акций компании является наилучшим средством решения проблемы доверенных лиц.
 - б. средства стимулирования руководства компании сами по себе являются эффективными в решении проблемы доверенных лиц
 - в. эффективные рынки капитала подают точные сигналы относительно стоимости акций компании и, следовательно, качества работы ее руководства.
 - г. чем больше акций компании будет у руководства компании, тем меньше вероятность того, что усилия руководства будут направлены на максимизацию благосостояния акционеров.

Следующая информация относится к вопросам 2 и 3

В оптовой торговой компании сложилась следующая практика в отношении поступления денежных средств от продажи товаров: 25% оплаты от суммы продаж поступает в месяце продаж, 60% в следующем месяце и остальная часть во втором месяце после месяца продаж. Ниже представлены продажи компании в первом квартале текущего года:

<u>январь</u>	<u>февраль</u>	<u>март</u>
120	180	240
000	000	000

Компания оплачивает поставщикам 60% от суммы поставленных товаров в месяце получения и остальную часть в следующем месяце. Ниже представлена стоимость товаров, полученных от поставщиков в первом квартале текущего года:

<u>январь</u>	<u>февраль</u>	<u>март</u>
100	140	170
000	000	000

2. Определите чистые денежные потоки в марте текущего года.
- а. (42 000) у.е.
 - б. 10 000 у.е.
 - в. 16 000 у.е.
 - г. 28 000 у.е.
3. Чему равна дебиторская задолженность на конец февраля текущего года?
- а. 108 000 у.е.
 - б. 135 000 у.е.
 - в. 153 000 у.е.
 - г. 225 000 у.е.
4. Какое из нижеприведенных утверждений о взаимном инвестиционном фонде является **не**правильным?

- а. Взаимные инвестиционные фонды могут инвестировать денежные средства, полученные от частных лиц в корпоративные акции и облигации, коммерческие векселя и муниципальные ценные бумаги.
 - б. Инвестор получает в свое распоряжение диверсифицированный портфель финансовых активов, управляемый профессионалами инвестиционного взаимного фонда, что позволяет ему/ей получать стабильно высокий доход.
 - в. Частные лица могут в любой момент продать инвестиционному взаимному фонду, принадлежащие им его акции, которые он обязан выкупить.
 - г. Каждый инвестор владеет определенным процентом взаимного инвестиционного фонда, который зависит от его первоначального вложения капитала.
5. Чему равно стандартное отклонение, если ожидаемая доходность инвестиции равна 0,16, а коэффициент вариации равен 0,4375?
 - а. 2,73.
 - б. 0,37.
 - в. 0,07.
 - г. Не достаточно информации для расчета.
6. Клиент банка приобрел недвижимость за 50 000 у.е. Банк предоставил ему кредит в размере 70% от суммы недвижимости по ставке 12% на 2,5 года. Кредит выплачивается равными платежами в конце каждого месяца. Определите сумму ежемесячного платежа.
 - а. 4 345,03 у.е.
 - б. 1 937,41 у.е.
 - в. 1 586,67 у.е.
 - г. 1 356,18 у.е.
7. Компания применяет «агрессивную» стратегию финансирования бизнеса для управления оборотными средствами. Если компания будет использовать «консервативную» стратегию финансирования, то как это скорее всего повлияет на рентабельность компании и ее риски?

<u>Рентабельность</u>	<u>Риски</u>
-----------------------	--------------
8. Чему равен операционный цикл компании, если период оборачиваемости товарно-материальных запасов равен 100 дней, компании удастся отсрочить платежи поставщикам товаров и услуг в среднем на 55 дней и дебиторы в среднем оплачивают счета на 45-й день?
 - а. 155 дней.
 - б. 145 дней.
 - в. 110 дней.
 - г. 90 дней.
9. Согласно теории слабой степени эффективности рынка
 - а. текущие курсы ценных бумаг полностью отражают всю общедоступную информацию, включая годовые отчеты и выпуски новостей.
 - б. текущие курсы ценных бумаг отражают информацию о недооцененных ценных бумагах, и не отражают информацию о переоцененных ценных бумагах.
 - в. текущие курсы ценных бумаг полностью отражают прошлую информацию о ценах и объемах продаж акций.

- г. текущие курсы ценных бумаг отражают всю информацию, как общественного, так и частного характера, включая информацию частного характера, недоступную для широкой общественности.
10. Чему равна нераспределенная прибыль на начало года, если чистая прибыль текущего года равна 20 000 у.е., нераспределенная прибыль на конец года составила 58 000 у.е., и дивиденды акционерам были распределены в сумме 12 000 у.е.?
- а. 78 000 у.е.
 - б. 56 000 у.е.
 - в. 50 000 у.е.
 - г. 26 000 у.е.
11. Определите годовую процентную ставку финансирования при осуществлении поставок в кредит на условиях «2/10, нетто 40» (2%-ная скидка при оплате в течение 10 дней, оплата полной суммы в течение 40 дней).
- а. 18,25%.
 - б. 18,62%.
 - в. 24,33%.
 - г. 24,83%.

Следующая информация относится к вопросам 12 и 13.

Производственная потребность компании в компоненте, используемом в сборке телевизоров, составляет 5 000 ед. Стоимость одного заказа составляет 50 у.е. Стоимость хранения единицы компонента равна 2 у.е.

12. Чему равен экономичный размер заказа?
- а. 500 ед.
 - б. 450 ед.
 - в. 400 ед.
 - г. 354 ед.
13. Чему равны общие затраты на хранение из расчета экономичного размера заказа?
- а. 1 525 у.е.
 - б. 1 500 у.е.
 - в. 1 075 у.е.
 - г. 1 000 у.е.
14. Какое из нижеприведенных утверждений о стоимости облигации является правильным?
- а. Если номинальная стоимость облигации больше ее рыночной стоимости, то купонная ставка превышает доходность к погашению.
 - б. Если рыночная стоимость облигации больше ее номинальной стоимости, то доходность к погашению превышает купонную ставку.
 - в. Если номинальная стоимость облигации больше ее рыночной стоимости, то купонная ставка меньше доходности к погашению.
 - г. Если рыночная стоимость облигации меньше ее номинальной стоимости, то доходность к погашению меньше купонной ставки.
15. Чему равна рыночная стоимость 8% привилегированных акций номинальной стоимостью 25 у.е., если требуемая ставка доходности по ним составляет 12%?
- а. 16,67 у.е.
 - б. 18,66 у.е.
 - в. 33,33 у.е.

г. 37,50 у.е.

16. У компании имеется 300 000 находящихся в обращении простых акций, рыночная цена которых составляет 20 у.е. за акцию. Компания планирует увеличить производственные мощности для чего необходимо 2 000 000 у.е. Денежные средства можно получить выпуском дополнительных простых акций или взять кредит в банке под 15% годовых. Определите сумму прибыли до выплаты процентов и налога (ЕВІТ) при которой компании будет безразлично выпустить простые акции или взять кредит в банке, если ставка налога на прибыль равна 30%.
- а. 800 000 у.е.
 - б. 1 000 000 у.е.
 - в. 1 200 000 у.е.
 - г. 1 500 000 у.е.
17. Какое из нижеперечисленных утверждений о линии доходности рынка ценных бумаг является неправильным?
- а. Линия доходности рынка ценных бумаг показывает взаимосвязь между ожидаемыми ставками доходности ценных бумаг и коэффициентом «бета».
 - б. Ценные бумаги, находящиеся ниже линии доходности рынка ценных бумаг являются переоцененными.
 - в. При построении линии доходности рынка ценных бумаг необходимо знать безрисковую ставку доходности и рыночную доходность.
 - г. Линия доходности рынка ценных бумаг показывает, что чем больше несистематический риск портфеля инвестиций, тем выше требуемая доходность этого портфеля инвестиций.
18. Чему равна сила операционного рычага, если при изменении продаж с 10 000 у.е. до 11 000 у.е., прибыль до выплаты процентов и налогов увеличилась с 2 000 у.е. до 2 500 у.е.?
- а. 5,0.
 - б. 4,4.
 - в. 2,5.
 - г. 2,2.
19. Завод по производству яблочного сока приобрел сентябрьский колл-опцион по 2 у.е. за один килограмм яблок. Цена исполнения опциона равна 25 у.е. за 1 кг яблок. Чему будет равна стоимость одного килограмма яблок для завода, если фактическая цена яблок на дату истечения опциона составит 22 у.е. за 1 кг?
- а. 22 у.е.
 - б. 24 у.е.
 - в. 25 у.е.
 - г. 27 у.е.
20. Как изменится прибыль на акцию, если продажи увеличатся на 10%, а сила общего рычага при первоначальном уровне продаж равна 4?
- а. Увеличится на 10%.
 - б. Увеличится на 40%.
 - в. Увеличится в 4 раза.
 - г. Уменьшится в 4 раза.
21. Чему равна текущая рыночная стоимость обыкновенной акции, если по этим акциям выплачены текущие дивиденды 3 у.е. на одну акцию, требуемая ставка доходности равна 15% и ожидается, что дивиденды будут расти по ставке 5% в год?
- а. 15,00 у.е.
 - б. 15,75 у.е.
 - в. 30,00 у.е.
 - г. 31,50 у.е.