



Финансовый менеджмент. Решение

Июльская 2007 экзаменационная сессия CIPAEN.

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

Задание 1 (15 баллов)

Часть а. (8 баллов)

Решение	Баллы																																			
<p>Долг:</p> <p>При расчете ставки финансирования при помощи выпуска облигаций необходимо учесть то обстоятельство, что компания недополучает часть средств, потраченных на выпуск облигаций, неся при этом те же расходы на уплату процентов, расходы на выпуск, в итоге, увеличивают ставку финансирования..</p> <p>$K_b = [0,06 \times (1-0,30)]/(1 - 0,04) = 0,0438 \text{ (4,38\%)}$</p> <p>Определяем рыночную стоимость долга:</p> <p>$MV_b = 2\,000\,000 \times (0,035) \times 9,954 + 2\,000\,000 \times 0,70138 = \mathbf{2\,099\,540 \text{ у.е.}}$</p>	3 балла																																			
<p>Обыкновенные акции:</p> <p>Определим требуемую ставку доходности для простых акций при помощи модели CAPM:</p> <p>$R_e = 0,03 +(1,2 \times 0,7) = 11,4$</p> <p>Включение затрат на размещение в стоимость финансирования возможно несколькими методами, один из них расходы на размещение включает в расчет стоимости ставки по примеру расчета по долгу, второй – уменьшает сумму средств к получению от размещения акций.</p> <p>$R_e = 11,4/(1-0,06) = 12,13$</p> <p>Определим рыночную стоимость источника финансирования «Простые акции»:</p> <p>$MV_s = 500\,000 \times 4,5 = 2\,250\,000 \text{ у.е.}$</p> <p>Рассчитаем средневзвешенную ставку финансирования капитала учитывая доли источников финансирования «Долг» и «Простые акции»:</p>	2 балла																																			
<table><tr><td></td><td><u>Рыночная</u></td><td></td><td><u>Стои-</u></td><td><u>Ср. вз</u></td></tr><tr><td><u>Источник</u></td><td><u>стоимость</u></td><td><u>Доля</u></td><td><u>мость</u></td><td><u>ст. кап.</u></td></tr><tr><td>Долг</td><td>2 099 540</td><td>0,4827</td><td>0.0438</td><td>0,0211</td></tr><tr><td>Обыкновенные</td><td></td><td></td><td></td><td></td></tr><tr><td>акции</td><td><u>2 250 000</u></td><td><u>0,5173</u></td><td>0.1213</td><td><u>0,0627</u></td></tr><tr><td></td><td><u>4 349 540</u></td><td><u>1,0000</u></td><td></td><td><u>0,0838</u></td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td></td><td>8,38%</td></tr></table>		<u>Рыночная</u>		<u>Стои-</u>	<u>Ср. вз</u>	<u>Источник</u>	<u>стоимость</u>	<u>Доля</u>	<u>мость</u>	<u>ст. кап.</u>	Долг	2 099 540	0,4827	0.0438	0,0211	Обыкновенные					акции	<u>2 250 000</u>	<u>0,5173</u>	0.1213	<u>0,0627</u>		<u>4 349 540</u>	<u>1,0000</u>		<u>0,0838</u>					8,38%	3 балла
	<u>Рыночная</u>		<u>Стои-</u>	<u>Ср. вз</u>																																
<u>Источник</u>	<u>стоимость</u>	<u>Доля</u>	<u>мость</u>	<u>ст. кап.</u>																																
Долг	2 099 540	0,4827	0.0438	0,0211																																
Обыкновенные																																				
акции	<u>2 250 000</u>	<u>0,5173</u>	0.1213	<u>0,0627</u>																																
	<u>4 349 540</u>	<u>1,0000</u>		<u>0,0838</u>																																
				8,38%																																
Всего	8 баллов																																			

Часть б. (7 баллов)

	Решение	Баллы
а.	<p>Вариант ответа</p> <p>Из-за того, что стандартное отклонение доходности у компании «Рада» больше, требуемая ставка доходности по ее акциям будет выше. Поэтому, для обеспечения поддержания рыночной стоимости акций на прежнем уровне ожидаемая доходность акций должна быть выше требуемой.</p> <p>Принимаются другие приемлемые ответы</p>	2 балла
б.	<p>Формула постоянного роста:</p> $D1/P + g = R_e$	2 балла

	<p>Если учесть, что компания, привлекая капитал при помощи выпуска акций, теряет часть средств на затраты на размещение, фактическая стоимость акций для компании будет меньше как раз на стоимость затрат на размещение:</p> $[1,5/(28 \times (1 - 0,08))] + 0,07 = 12,8\%$	
в.	<p>Так как речь идет об одинаковых режимах выплат по займам как по сроку займа так и по периодичности платежей по займу, сравним суммы ежеквартальных выплат:</p> <p>Учитывая поквартальные выплаты количество платежей аннуитета равен 4×3 года и получаем 12 выплат за 3 года, процентная ставка равна $12\%/4 \text{ квартала} = 3\%$. Найдя в таблице аннуитетов коэффициент определим сумму ежеквартальных выплат банку:</p> $100\,000/9,954_{(3\%, 12)} = 10\,046 \text{ у.е.}$ $10\,046 \text{ у.е.} < 10\,400 \text{ у.е.}$ <p>Необходимо занять деньги в банке, поскольку требуемые платежи банку меньше чем платежи дилеру.</p>	<p>2 балла</p> <p>1 балл</p>
	Всего	7 баллов

Задание 2 (20 баллов)

	Решение	Баллы																																																																						
a.	<p>Для определения целесообразности замены старого оборудования на новое необходимо все условия проекта перевести в плоскость денежных потоков и вычислить NPV такого денежного потока.</p> <p>Для начала необходимо рассчитать стоимость инвестиции.</p> <p>1. Отток от покупки нового оборудования в сумме 900 000 сум,</p> <p>2. Поступления от продажи старого оборудования,</p> <p>3. Налоговая экономия или затраты. Необходимо учесть с прибылью или убытком продается старое оборудование. Если старое оборудование продается по цене превышающей балансовую стоимость, то необходимо учесть дополнительный денежный отток на налог на доход. При продаже старого оборудования по цене ниже балансовой стоимости возникает убыток, который уменьшает налогооблагаемую базу предприятия. При продаже старого оборудования, имеющего балансовую стоимость 500 000 сум за 200 000 сум возникает убыток в сумме 300 000 сум, который дает налоговую экономию в сумме 90 000 сум.</p> <table><tr><td>Цена нового оборудования</td><td>(900 000)</td></tr><tr><td>Ликв. стоимость-старого оборудования</td><td>200 000</td></tr><tr><td>Налоговая экономия от продажи старого оборудования</td><td><u>90 000</u></td></tr><tr><td>(500 000 – 200 000) x 0.30</td><td></td></tr><tr><td>Первоначальная инвестиция</td><td>(610 000)</td></tr></table>	Цена нового оборудования	(900 000)	Ликв. стоимость-старого оборудования	200 000	Налоговая экономия от продажи старого оборудования	<u>90 000</u>	(500 000 – 200 000) x 0.30		Первоначальная инвестиция	(610 000)	3 балла																																																												
Цена нового оборудования	(900 000)																																																																							
Ликв. стоимость-старого оборудования	200 000																																																																							
Налоговая экономия от продажи старого оборудования	<u>90 000</u>																																																																							
(500 000 – 200 000) x 0.30																																																																								
Первоначальная инвестиция	(610 000)																																																																							
б.	<p>Учтем тот факт, что амортизационные начисления включаются в состав затрат и уменьшают налогообложение компании. Для определения эффекта изменения налогооблагаемой базы и суммы налога сравним суммы амортизации при работе старого оборудования и суммы амортизации, которые будут включены в состав затрат при покупке нового оборудования. Если амортизационные начисления нового оборудования превышают амортизационные начисления старого оборудования, то умножив сумму превышения на ставку налога получим сумму налоговой экономии. В противном случае, если сумма амортизации нового оборудования меньше, суммы амортизации старого оборудования получим в результате сумму дополнительных налоговых отчислений.</p> <table><tr><th>Год</th><th>Ставки амортизации</th><th>База амортизации</th><th>Затраты по аморт. нов оборуд.</th><th>Затраты по аморт. старого оборудования</th><th>Изменения в амортизации</th></tr><tr><td>1</td><td>20%</td><td>900 000</td><td>180 000</td><td>125 000</td><td>55 000</td></tr><tr><td>2</td><td>35%</td><td>900 000</td><td>315 000</td><td>125 000</td><td>190 000</td></tr><tr><td>3</td><td>30%</td><td>900 000</td><td>270 000</td><td>125 000</td><td>145 000</td></tr><tr><td>4</td><td>15%</td><td>900 000</td><td>135 000</td><td>125 000</td><td>10 000</td></tr></table> <p>Рассчитаем ежегодную сумму экономии производственных затрат:</p> <p>У нас есть данные по распределению вероятности получения производственной экономии затрат для каждого года. Находим ожидаемое значение экономии производственных затрат за каждый год в отдельности суммируя произведение процента вероятности появления экономии на оцененную сумму экономии.</p> <table><tr><td></td><td><u>(240 000</u></td><td></td><td><u>(260 000</u></td><td></td><td><u>(280 000</u></td><td></td><td><u>Ежегодная экономия, у.е.</u></td></tr><tr><td>Год 1</td><td>x 60%)</td><td>+</td><td>x 30%)</td><td>+</td><td>x 10%)</td><td>=</td><td>250 000</td></tr><tr><td>Год 2</td><td>x 40%)</td><td>+</td><td>x 40%)</td><td>+</td><td>x 20%)</td><td>=</td><td>256 000</td></tr><tr><td>Год 3</td><td>x 20%)</td><td>+</td><td>x 40%)</td><td>+</td><td>x 40%)</td><td>=</td><td>264 000</td></tr><tr><td>Год 4</td><td>x 50%)</td><td>+</td><td>x 30%)</td><td>+</td><td>x 20%)</td><td>=</td><td>254 000</td></tr></table> <p>Ежегодные приростные денежные потоки от производственной деятельности</p>	Год	Ставки амортизации	База амортизации	Затраты по аморт. нов оборуд.	Затраты по аморт. старого оборудования	Изменения в амортизации	1	20%	900 000	180 000	125 000	55 000	2	35%	900 000	315 000	125 000	190 000	3	30%	900 000	270 000	125 000	145 000	4	15%	900 000	135 000	125 000	10 000		<u>(240 000</u>		<u>(260 000</u>		<u>(280 000</u>		<u>Ежегодная экономия, у.е.</u>	Год 1	x 60%)	+	x 30%)	+	x 10%)	=	250 000	Год 2	x 40%)	+	x 40%)	+	x 20%)	=	256 000	Год 3	x 20%)	+	x 40%)	+	x 40%)	=	264 000	Год 4	x 50%)	+	x 30%)	+	x 20%)	=	254 000	<div>3 балла</div> <div>3 балла</div>
Год	Ставки амортизации	База амортизации	Затраты по аморт. нов оборуд.	Затраты по аморт. старого оборудования	Изменения в амортизации																																																																			
1	20%	900 000	180 000	125 000	55 000																																																																			
2	35%	900 000	315 000	125 000	190 000																																																																			
3	30%	900 000	270 000	125 000	145 000																																																																			
4	15%	900 000	135 000	125 000	10 000																																																																			
	<u>(240 000</u>		<u>(260 000</u>		<u>(280 000</u>		<u>Ежегодная экономия, у.е.</u>																																																																	
Год 1	x 60%)	+	x 30%)	+	x 10%)	=	250 000																																																																	
Год 2	x 40%)	+	x 40%)	+	x 20%)	=	256 000																																																																	
Год 3	x 20%)	+	x 40%)	+	x 40%)	=	264 000																																																																	
Год 4	x 50%)	+	x 30%)	+	x 20%)	=	254 000																																																																	

	<p>складаваются из: а) налоговой экономии от приростных амортизационных начислений и б) экономии на производственных затратах скорректированных на дополнительную сумму налога, который придется уплатить в бюджет из-за снижения затрат.</p> <p>ЧП1 = 55 000 x 30% + 250 000 x 70% = 191 500</p> <p>ЧП2 = 190 000 x 30% + 256 000 x 70% = 236 200</p> <p>ЧП3 = 145 000 x 30% + 264 000 x 70% = 228 300</p> <p>ЧП4 = 10 000 x 30% + 254 000 x 70% = 180 800</p>																									
в	<p>При расчете денежного потока за последний год службы оборудования необходимо учесть возможный денежный приток от продажи оборудования и те налоговые обязательства, которые возникнут при получении дохода. Так как если мы не купим новое оборудование мы все равно имеем возможность продать старое оборудование спустя 4 года за 30 000 у.е. мы включим в денежный поток по проекту замены оборудования только приростной денежный поток от возможной продажи спустя 4 года нового оборудования.</p> <p>Приростная ликвидационная стоимость: $70\,000 - 30\,000 = 40\,000$ у.е.</p> <p>Т.е. мы выигрываем при ликвидации нового оборудования по сравнению с ликвидацией старого оборудования 40 000 у.е.</p> <p>Учтем фактор налогообложения:</p> <p>Посленалоговая ликвидационная стоимость: $40\,000 - (40\,000 \times 0.3) = 28\,000$ у.е.</p>	2 балла																								
г	<p>Для расчета чистой приведенной стоимости проекта необходимо все рассчитанные ежегодные денежные потоки с учетом первоначальных инвестиций и ликвидационных притоков, продисконтировать по ставке капитала.</p> <table><thead><tr><th>Год</th><th>Чистая денежная экономия, у.е.</th><th>Фактор диск-ния (11%)</th><th>Приведенная стоимость, у.е.</th></tr></thead><tbody><tr><td>1</td><td>191 500</td><td>0.90090</td><td>172 523</td></tr><tr><td>2</td><td>236 200</td><td>0.81162</td><td>191 705</td></tr><tr><td>3</td><td>228 300</td><td>0.73119</td><td>166 931</td></tr><tr><td>4</td><td>180 800</td><td>0.65873</td><td>119 099</td></tr><tr><td>4</td><td>28 000 *</td><td>0.65873</td><td>18 444</td></tr></tbody></table> <p>Всего приведенная стоимость 668 702</p> <p>Первоначальная инвестиция (610 000)</p> <p>Чистая приведенная стоимость 58 702</p> <p>Учитывая, что чистая приведенная стоимость больше нуля –проект замены стоит принять.</p>	Год	Чистая денежная экономия, у.е.	Фактор диск-ния (11%)	Приведенная стоимость, у.е.	1	191 500	0.90090	172 523	2	236 200	0.81162	191 705	3	228 300	0.73119	166 931	4	180 800	0.65873	119 099	4	28 000 *	0.65873	18 444	3 балла
Год	Чистая денежная экономия, у.е.	Фактор диск-ния (11%)	Приведенная стоимость, у.е.																							
1	191 500	0.90090	172 523																							
2	236 200	0.81162	191 705																							
3	228 300	0.73119	166 931																							
4	180 800	0.65873	119 099																							
4	28 000 *	0.65873	18 444																							
	Всего	20	баллов																							

Задание 3 (15 баллов)

	Решение	Баллы																														
а.	<p>Вертикальный анализ, это один из методов финансового анализа, позволяющий сравнить и сопоставить различные составляющие отчетности. В частности при вертикальном анализе Отчета о финансовых результатах за 100 % принимается Выручка от деятельности и затем анализируется удельный вес составляющих статей Отчета. Подобный анализ позволяет сопоставить деятельность своего предприятия как в временном аспекте, так и с другими предприятиями и проанализировать уровень доходов и расходов в деятельности предприятия.</p> <table> <tr> <th></th><th><u>Year 6</u></th><th><u>Year 5</u></th></tr> <tr> <td>Доход (Выручка) от продаж</td><td>100,0%</td><td>100,0%</td></tr> <tr> <td>Себестоимость реализованной продукции</td><td><u>55,6%</u></td><td><u>57,3%</u></td></tr> <tr> <td>Валовая прибыль</td><td>44,4%</td><td>42,7%</td></tr> <tr> <td>Общие и административные расходы и расходы по реализации продукции</td><td><u>29,7%</u></td><td><u>31,1%</u></td></tr> <tr> <td>Операционная прибыль</td><td>14,7%</td><td>11,6%</td></tr> <tr> <td>Чистые расходы (доходы) по процентам</td><td><u>0,6%</u></td><td><u>0,5%</u></td></tr> <tr> <td>Прибыль до налогообложения</td><td>14,2%</td><td>11,1%</td></tr> <tr> <td>Расходы по налогу на прибыль</td><td><u>4,2%</u></td><td><u>3,3%</u></td></tr> <tr> <td>Чистая прибыль</td><td>9,9%</td><td>7,8%</td></tr> </table> <p>Вариант ответа: Процент себестоимости реализованной продукции в продажах уменьшился с 57,3% 5-м году до 55,6% в 6-м году. Данное обстоятельство может быть объяснено более эффективным использованием материалов и труда. В результате, процент валовой маржи увеличился с 42,7% до 44,4%. Процент общих и административных расходов и расходов по реализации продукции снизился с 31,1% в 5 году до 29,7% в 6 году. Это может объяснено тем, что продажи увеличились на больший процент, чем увеличились затраты.</p>		<u>Year 6</u>	<u>Year 5</u>	Доход (Выручка) от продаж	100,0%	100,0%	Себестоимость реализованной продукции	<u>55,6%</u>	<u>57,3%</u>	Валовая прибыль	44,4%	42,7%	Общие и административные расходы и расходы по реализации продукции	<u>29,7%</u>	<u>31,1%</u>	Операционная прибыль	14,7%	11,6%	Чистые расходы (доходы) по процентам	<u>0,6%</u>	<u>0,5%</u>	Прибыль до налогообложения	14,2%	11,1%	Расходы по налогу на прибыль	<u>4,2%</u>	<u>3,3%</u>	Чистая прибыль	9,9%	7,8%	<p>6 баллов</p> <p>2 балла</p>
	<u>Year 6</u>	<u>Year 5</u>																														
Доход (Выручка) от продаж	100,0%	100,0%																														
Себестоимость реализованной продукции	<u>55,6%</u>	<u>57,3%</u>																														
Валовая прибыль	44,4%	42,7%																														
Общие и административные расходы и расходы по реализации продукции	<u>29,7%</u>	<u>31,1%</u>																														
Операционная прибыль	14,7%	11,6%																														
Чистые расходы (доходы) по процентам	<u>0,6%</u>	<u>0,5%</u>																														
Прибыль до налогообложения	14,2%	11,1%																														
Расходы по налогу на прибыль	<u>4,2%</u>	<u>3,3%</u>																														
Чистая прибыль	9,9%	7,8%																														
б.	<p>Вариант ответа: Каждый коэффициент показывает какую-то сторону деятельности компании. Видя показатель коэффициента на какую-то дату мы не можем увидеть всей картины. Мы не можем сказать это нормальное состояние предприятия или у него появились проблемы, а может состояние предприятия заметно улучшилось за последнее время. Польза анализа тенденций финансовых коэффициентов заключается в том, что он позволяет сравнить и проанализировать, изменилось ли финансовое положение компании в худшую или лучшую сторону. Для проведения анализа тенденций необходимо нанести точки, представляющие финансовые коэффициенты, на графике за определенный промежуток времени и посмотреть поведение коэффициентов, т.е. проанализировать складывающиеся тенденции в поведении коэффициентов.</p>	2 балла																														
в.	<p>Вариант ответа: Анализ финансовых коэффициентов предоставляет полезную информацию, касающуюся операционной и финансовой деятельности компании для различных групп пользователей: руководство компании, кредиторы и акционеры и пр. Коэффициенты в отличие от абсолютных величин позволяют провести сравнение предприятий имеющих разные масштабы деятельности, разные периоды деятельности. Руководство компании использует коэффициенты для контроля за операционной и финансовой деятельностью компании. Кредиторы используют коэффициенты для оценки возможности компании выплатить долг.</p> <p>Ограничения:</p>	<p>2 балла</p> <p>3 балла</p>																														

	<p>1. Анализ финансовых коэффициентов имеет большую пользу для маленьких компаний чем для больших компаний, которые имеют подразделения, работающие в различных отраслях.</p> <p>2. Инфляция может исказить значения финансовых коэффициентов</p> <p>3. Сезонные факторы могут исказить значения финансовых коэффициентов</p> <p>4. Использование разных бухгалтерских подходов (политики) может повлиять на сравнимость финансовых коэффициентов между компаниями.</p> <p>5. В некоторых случаях непросто оценить значение финансового коэффициента как «хорошее» или «плохое».</p> <p>Любые 3 из 5 Принимаются другие приемлемые ответы</p>	
	<p>Всего</p>	<p>15 баллов</p>

Задание 4 (50 баллов)

1	в	Фьючерсный контракт это стандартизированная форма биржевого контракта. Форвардный контракт – это более широкое понятие, охватывающее, в том числе и фьючерсные контракты. Форвардный контракт – это контракт оговаривающий условия будущих поставок и позволяющий зафиксировать цену товара и стоимость сделки.												
2	б	Краткосрочные обязательства = 60 000 – 40 000 = 20 000 у.е. Запасы = 30 000 – 20 000 x 1.2 = 6 000 у.е												
3	г	Необходимо вспомнить понятие «Эффективной области» или «эффективной поверхности». Область возможных портфелей инвестиций, которая обеспечивает при заданном уровне риска максимальную доходность называется эффективным множеством.												
4	в	Финансовые расходы по отвлечению денежных средств в год составят: 6000*2=12000, Теперь вычислим годовую ставку издержек по денежным транзакциям: 12000/300000=0,04 или 4 % годовых Т.е. если ставка доходности по инвестициям будет равна 4 %, то мы покроем свои затраты на инвестирование не получив при этом ни цента прибыли. 300 000 x 4,0% / 2 = 6 000 у.е.												
5	б	Наличие дебиторской задолженности рассматривается как фактор отвлечения средств. Чем дольше держим мы свои денежные средства в «чужом кармане», тем дольше приходится нам платить за привлечение необходимых средств. Увеличивая срок дебиторской задолженности мы несем дополнительные издержки в виде финансовых затрат на вынужденное привлечение денежных средств, для оборота, со стороны. Вычислим размер суммы которую мы выводим из оборота за счет увеличения периода дебиторской задолженности: Старое отвлечение денежных средств на дебиторскую задолженность: 100 000 x 15 x 30/365= 123 287,67 у.е. Новое отвлечение денежных средств на дебиторскую задолженность: 120 000 x 15 x 45/365=221 917,81 у.е. Дополнительно будет отвлечено, или недополучено средств на сумму: 221917,81-123287,67 = 98 630,14 у.е. Найдем сумму потерь – альтернативных затрат: 98630,14*14%= 13 808,22 у.е. или 13 808 у.е. 0,14 x [(120 000 x 15 x 45/365) –(100 000 x 15 x 30/365)] = 13 808 у.е.												
6	а	Если рынок эффективен, то информация сразу становится доступна всем участникам рынка и цены на акции сразу реагируют на полученную информацию. Учитывая, что информация положительная для акций, их цена немедленно возрастет.												
7	в	При рассмотрении проектов в первую очередь анализируют показатели денежных потоков, поэтому все ссылки на бухгалтерские показатели убираем в сторону и рассматриваем показатели денежные. В приведенных ответах у нас остается показатель чистой приведенной стоимости и период окупаемости. Никаких ограничений по периоду окупаемости нет, поэтому информация о 4.5 годах для нас неинтересна. Показатель Чистой приведенной стоимости наиболее важный показатель проекта, если он положительный, то проект принесет дополнительные денежные притоки. Ответ в).												
8	в	90 000 – 35 000 - 50 000 = 5 000 (2 года) 5 000 / 40 000 = 0,125 года												
9	г	<table><tr><td></td><td></td><td>Прив. Стоим., у.е.</td><td>Невозмещ. инвестиция, у.е</td></tr><tr><td>Год</td><td>ЧДП</td><td></td><td></td></tr><tr><td>0</td><td></td><td></td><td>90 000</td></tr></table>			Прив. Стоим., у.е.	Невозмещ. инвестиция, у.е	Год	ЧДП			0			90 000
		Прив. Стоим., у.е.	Невозмещ. инвестиция, у.е											
Год	ЧДП													
0			90 000											

		<div> <div>135 0000,8771930 70259 298</div> <div>250 0000,7694738 47320 825</div> <div>340 0000,6749726 9990,77</div> <div>430 0000,5920817 762</div> </div> <div>2,77 года</div>
10	г	Если доходность проектов компании выше средней доходности рынка, то выгодно всю полученную прибыль реинвестировать в компанию. Если все потребности в инвестировании в собственные проекты удовлетворены, остаток свободных средств инвестируется в проекты вне компании.
11	в	Расчет Индекса рентабельности базируется на дисконтированных денежных потоках и показывает во сколько раз дисконтированные денежные притоки от проекта превышают дисконтированные денежные оттоки от проекта. Т.е показатель индекса рентабельности 1,2 говорит о том что дисконтированные денежные притоки на 20 % превышают вложенные инвестиции. Ответ в).
12	а	Расчет ставки доходности или ставки финансирования, в зависимости от того инвестор или кредитор рассматривает стоимость акций, базируется в расчетах на рыночной стоимости акций (номинальная стоимость в расчет не принимается) поэтому в расчете примем во внимание рыночную стоимость в 6 у.е. и дивиденд будущего года равный 0,7 у.е. $(0,70 / 6,0) / (1 - 0,03) = 0,1203$ (12,03%)
13	б	Сила Операционного рычага определяется составом постоянных операционных затрат компании и никак не зависит от финансовых затрат. Ответ б).
14	б	$72 + 35 - 28 = 79$ дней
15	г	Затраты по ТМЦ рассматриваются как функция двух переменных – это затраты на доставку ТМЦ (чем чаще доставляешь, тем больше сумма затрат) и затраты на хранение (чем больше остаток ТМЦ на складах тем больше затраты). Если уменьшать кол-во доставок, то придется увеличивать остатки на складах и создавать резервы чтобы не зависеть от кол-ва поставок. Если уменьшать остатки на складах, то придется увеличивать кол-во рейсов доставки ТМЦ, чтобы не произошло сбоев в производстве. Расчет экономичного размера запасов (поставки) балансирует затраты на поставку и затраты на хранение.
16	а	Т.к.амортизация уже вошла в состав операционных расходов из операционной прибыли вычитаем только расходы на проценты: Чистая прибыль = $(3\ 000\ 000 - 300\ 000) \times 0,7 = 1\ 890\ 000$ В понятие операционной прибыли не включаются процентные расходы, Чистая операционная прибыль после налогообложения: $3\ 000\ 000 \times 0,7 = 2\ 100\ 000$
17	б	$1\ 890\ 000 + 600\ 000 - 800\ 000 = 1\ 690\ 000$
18	г	$3\ 000\ 000 / 300\ 000 = 10$ раз (ЕВИТ/%)
19	в	Эффективная процентная ставка по кредитам, как правило, выше номинальной (декларируемой – указанной в кредитном договоре) ставки. Меняя сроки оплаты процента, кредиторы управляют эффективной ставкой процента по кредиту - зарабатывая больший процент дохода, чем указано в кредитном договоре. По этой причине эффективная ставка процента остается тайной за семью печатями для того кто берет кредит.
20	б	Ранжирование сроков кредитов под полезный срок использования активов позволяет сопоставлять срок получения дохода и оплаты по кредитам. Так как проценты по краткосрочным кредитам, как правило, ниже процентов по долгосрочным кредитам при финансировании приобретения активов агрессивные менеджеры пытаются сэкономить на финансовых затратах и профинансировать долгосрочную часть активов краткосрочными кредитами.
21	а	$ROI = ЧП / Инвестиции = ?$

		ЧП/Выручку = 3% Выручка/Инвестиции = 5 ЧП/Выручку x Выручка/Инвестиции = ЧП/Инвестиции = 3% x 5 = 15%.
22	в	Оборачиваемость инвестиций = Выручка/Инвестиции = = 1000 000/Инвестиции = 5 Инвестиции = 1000 000/5 = 200 000 у.е.
23	а	Текущая стоимость облигации складывается из текущей (приведенной) стоимости купонных выплат и приведенной стоимости суммы погашения облигации: Аннуитет из 80 у.е x 3,79079 = 303 1000 у.е x 0,62092 = <u>621</u> 924 у.е.
24	г	$\frac{0,8}{1} \times \frac{1}{25} = 0,032$
25	б	Капитал для компании эмитента привлекается только при размещении ЦБ. Последующий оборот ЦБ на рынке к денежным потокам эмитента не имеет прямого отношения. Вторичные рынки позволяют повысить ликвидность ЦБ, но приносят капитал только в виде разницы от перепродажи.