Образец экзамена 1

Название экзамена: Финансы и Инвестиции (E4)
Продолжительность экзамена: 3 часа
Проходной балл: 50%

Этот экзамен содержит 3 Раздела:

Раздел A:
15 вопросов по 2 балла каждый
Всего **30** баллов

Раздел B:
3 вопроса по 10 баллов каждый
Всего **30** баллов

Раздел C:
2 вопроса по 20 баллов каждый
Всего **40** баллов

© ACCA 2027-2028 All rights reserved.

Раздел A

Вопрос 1

Frost Co планирует провести выпуск прав на приобретение акций в пропорции 1 новая акция на каждые 4 существующие акции. Цена размещения будет на 10% ниже текущей рыночной цены акции.

В настоящее время прибыль на акцию (EPS) Frost Co составляет $0.50, а соотношение цены акции к прибыли на акцию (P/E) равно 20. Рыночная капитализация Frost Co составляет $50 млн.

Рассчитайте теоретическую цену акции после выпуска прав (TERP) (с точностью до двух знаков после точки).

$ ☐

Вопрос 2

Swap Co должна получить товары стоимостью $2,500. Согласно условиям поставки, оплата должна быть произведена в течение трех месяцев. Однако при оплате в течение одного месяца предоставляется скидка 1.5%.

Какова годовая процентная стоимость отказа от скидки и осуществления оплаты в течение трех месяцев?

A 6.23%
B 9.34%
C 6.14%
D 9.49%

© ACCA 2027-2028 All rights reserved.

Вопрос 3

Американская компания должна произвести платеж поставщику в размере €6m через три месяца. Для хеджирования валютного риска компания планирует продать 56 июньских фьючерсных контрактов, размер каждого из которых составляет $125,000. Имеется следующая информация:

	Сегодня	**Через три месяца**
Спот курс	€0.8518 за $1	€0.8608 за $1
Цена июньского фьючерса	€0.8537 за $1	€0.8616 за $1

Выберите правильные варианты из каждого раскрывающегося списка, чтобы завершить предложение.

Закрытие позиции по фьючерсу через три месяца приведет к [Выберите...] в размере [Выберите...]

- Выберите...
- прибыли
- убытку

- Выберите...
- €55,300
- €47,400
- €63,000

Вопрос 4

Andrew Co — крупная компания, акции которой котируются на фондовой бирже. Andrew Co финансируется за счет собственного и заемного капитала.

На какую из следующих областей управление оборотным капиталом оказывает НАИМЕНЬШЕЕ влияние?

A Управление ликвидностью
B Управление процентными ставками
C Управление взаимоотношениями с банком
D Управление дивидендной политикой

© ACCA 2027-2028 All rights reserved.

Вопрос 5

Какие ДВА из следующих утверждений о базисном риске являются верными?

A Это разница между спотовым валютным курсом и фьючерсным валютным курсом
B Это риск того, что фьючерсные валютные курсы будут изменяться не в полном соответствии с изменениями спотовых валютных курсов
C Это разница между фиксированными и плавающими процентными ставками
D Это одна из причин, по которым хеджирование валютного риска с помощью фьючерсов может быть несовершенным

Вопрос 6

Какое из следующих утверждений в отношении бессрочной ценной бумаги с фиксированной процентной ставкой является верным?

A При увеличении риска рыночная стоимость ценной бумаги будет снижаться, обеспечивая инвесторам более высокую доходность
B При увеличении риска рыночная стоимость ценной бумаги будет снижаться, обеспечивая инвесторам более низкую доходность
C При увеличении риска рыночная стоимость ценной бумаги будет расти, обеспечивая инвесторам более высокую доходность
D При увеличении риска рыночная стоимость ценной бумаги будет расти, обеспечивая инвесторам более низкую доходность

Вопрос 7

Определите, является ли каждое из следующих утверждений о рыночной капитализации компании верным или неверным.

		ВЕРНО	НЕВЕРНО
1	Рыночная капитализация подвержена колебаниям		
2	Рыночная капитализация включает премию за получение контроля над компанией		

© ACCA 2027-2028 All rights reserved.

Вопрос 8

Ниже приведена информация по инвестиционному проекту:

	$'000
Приведенная стоимость выручки от продаж	50,025
Приведенная стоимость переменных затрат	(25,475)
Приведенная стоимость маржинальной прибыли	24,550
Приведенная стоимость постоянных затрат	(18,250)
Приведенная стоимость операционной прибыли	6,300
Первоначальные инвестиции	(5,000)
Чистая приведенная стоимость (NPV)	1,300

Рассчитайте чувствительность NPV к изменениям объема реализации (с точностью до одного знака после точки).

[ ] **%**

Вопрос 9

Текущая рыночная капитализация Sunny Peaks Co составляет $42 млн. Недавно Sunny Peaks Co выплатила дивиденды в размере $7 млн. Ожидаемый годовой темп роста дивидендов составляет 2%.

Рассчитайте стоимость собственного капитала Sunny Peaks Co.

[ ] **%**

Вопрос 10

Какое из следующих действий с НАИМЕНЬШЕЙ вероятностью приведет к увеличению богатства акционеров?

A Снижение средневзвешенной стоимости капитала в результате недавно принятого решения о финансировании

B Установление зависимости вознаграждения директоров от роста прибыли на акцию

C Принятие советом директоров решения об инвестировании в проект с положительной чистой приведенной стоимостью

D Заявление в годовом отчете о полном соблюдении кодекса корпоративного управления

© ACCA 2027-2028 All rights reserved.

Вопрос 11

В рамках денежно-кредитной политики правительства устанавливают ряд экономических целей.

Какие ДВЕ из следующих целей преимущественно относятся к денежно-кредитной политике?

A Увеличение налоговых поступлений
B Контроль темпов роста предложения денег
C Сокращение государственных расходов
D Поддержание низких процентных ставок
E Сокращение равенства доходов

Вопрос 12

Какие из следующих факторов всегда рассматриваются как преимущества финансового посредничества?

(1) Фиксация процентных ставок
(2) Объединение рисков
(3) Трансформация сроков погашения

A Только 2
B Только 1 и 3
C Только 2 и 3
D 1, 2 и 3

Вопрос 13

Какое из следующих утверждений о теории структуры капитала является верным?

A Согласно традиционному подходу существует линейная зависимость между стоимостью собственного капитала и финансовым риском
B Модильяни и Миллер утверждали, что при отсутствии налогообложения стоимость собственного капитала остается неизменной
C Согласно теории иерархии источников финансирования привилегированные акции предпочтительнее долгового финансирования
D Предполагается, что при изменении структуры капитала бизнес-риск остается неизменным

© ACCA 2027-2028 All rights reserved.

Вопрос 14

Владельцы частной компании намерены продать всю принадлежащую им долю в компании. Выпущенный акционерный капитал составляет $1 млн и состоит из обыкновенных акций номинальной стоимостью $0.50 каждая. Компания имеет следующие активы и обязательства:

	$млн
Необоротные активы (балансовая стоимость)	30
Оборотные активы	18
Долгосрочные обязательства	12
Краткосрочные обязательства	10

Чистая стоимость реализации внеоборотных активов превышает их балансовую стоимость на $4 млн. Оборотные активы включают дебиторскую задолженность в размере $2 млн, которая, предположительно, не будет погашена.

Рассчитайте минимальную цену за акцию, на которую должны согласиться владельцы при продаже компании.

$ ☐

Вопрос 15

Какое из следующих утверждений о методах оценки инвестиций на основе дисконтированных денежных потоков является верным?

A NPV позволяет учитывать изменения средневзвешенной стоимости капитала организации

B IRR всегда позволяет принять правильное инвестиционное решение при выборе между взаимоисключающими проектами

C NPV является относительным показателем стоимости инвестиционного проекта

D Организация должна принимать инвестиционные проекты, IRR которых превышает ноль

© ACCA 2027-2028 All rights reserved.

Раздел B

Следующий сценарий относится к вопросам с 16 по 20.

Tulip Co - крупная организация, финансируемая за счет заемного и собственного капитала. В настоящее время коэффициент бета собственного капитала Tulip Co составляет 1.05. Совет директоров Tulip Co планирует значительно расширить существующую деятельность путем приобретения нового завода стоимостью $20 млн.

Финансирование расширения деятельности будет осуществляться за счет выпуска облигаций с процентной ставкой 3% и номинальной стоимостью $100 за облигацию. Через пять лет облигации будут погашены по номинальной стоимости либо конвертированы в обыкновенные акции Tulip Co, ожидаемая стоимость которых на дату конвертации составит $115 в расчете на одну облигацию. Tulip Co намерена обеспечить облигации фиксированным залогом внеоборотных активов, в то время как банковский кредит обеспечен плавающим залогом оборотных активов.

На следующей неделе состоится заседание совета директоров, на котором будет обсуждаться влияние новых инвестиций на стоимость собственного капитала Tulip Co.

Безрисковая норма доходности составляет 2.5%, а премия за риск инвестирования в акции - 7.8%.
Примечание**:** налогообложение не учитывать.

Вопрос 16

Рассчитайте стоимость собственного капитала Tulip Co с использованием модели оценки капитальных активов (с точностью до одного знака после запятой)

[ ] **%**

© ACCA 2027-2028 All rights reserved.

Вопрос 17

Рассчитайте стоимость заемного капитала по конвертируемым облигациям, используя расчетные ставки 5% и 6%?

A 3.0%
B 5.2%
C 6.9%
D 5.7%

Вопрос 18

Выберите правильный вариант из каждого раскрывающегося списка, чтобы завершить предложение.

При реализации инвестиций в новый завод бизнес-риск Tulip Co [Выберите... ▼]
- увеличится
- не изменится
- снизится

и финансовый риск [Выберите... ▼]
- увеличится
- не изменится
- снизится

и в результате стоимость собственного капитала [Выберите... ▼]
- увеличится
- не изменится
- снизится

Вопрос 19

Какое из следующих утверждений о долевом финансировании является верным?

A Резервы собственного капитала представляют собой денежные средства, доступные организации для инвестирования
B Дополнительное долевое финансирование может быть привлечено путем выпуска прав и бонусной эмиссии акций
C Нераспределенная прибыль является источником долевого финансирования
D Долевое финансирование включает как обыкновенные, так и привилегированные акции

© ACCA 2027-2028 All rights reserved.

Вопрос 20

Расположите источники финансирования Tulip Co в порядке убывания уровня риска для инвестора: от источника с наибольшим риском вверху до источника с наименьшим риском внизу.

Элемент	Область для ответа
Облигации	
Обыкновенные акции	
Погашаемые привилегированные акции	
Банковский заем	





© ACCA 2027-2028 All rights reserved.

Следующий сценарий относится к вопросам с 21 по 25.

Совет директоров Ring Co планирует проанализировать динамику рыночной цены акций за последнее время. В рамках подготовки к этому анализу совет директоров запросил оценку стоимости обыкновенных акций Ring Co. Последний проект отчета о финансовом положении представлен ниже:

Проект отчета о финансовом положении по состоянию на 31 декабря 20X6 года

	$'000	**$'000**
Необоротные активы	495	
Оборотные активы	537	
Итого активы		**1,032**
Собственный капитал		
Обыкновенные акции (номиналом $1)	600	
8% привилегированные акции	110	
Резервы	126	
Итого собственный капитал		**836**
Долгосрочные обязательства		
6% облигации		120
Краткосрочные обязательства		76
Итого обязательства		**196**
Итого собственный капитал и обязательства		**1,032**

Ring Co только что выплатила дивиденды за 20X6 год в размере $0.450 на акцию. Ring Co выплачивает дивиденды в конце года. Размер дивидендов за предыдущие годы представлен ниже:

На конец года	**20X5**	**20X4**	**20X3**	**20X2**
Дивиденд на акцию	$0.428	$0.408	$0.389	$0.370

Облигации Ring Co подлежат погашению через семь лет по номинальной стоимости $100 за облигацию. По облигациям ежегодно выплачиваются проценты по ставке 6%.

Стоимость собственного капитала Ring Co составляет 10% годовых, а доналоговая стоимость заемного капитала - 4% годовых. Ring Co уплачивает налог на прибыль по ставке 25%.

Недавно совет директоров Ring Co одобрил инвестиционный проект, который, как ожидается, будет иметь значительную положительную чистую приведенную

© ACCA 2027-2028 All rights reserved.

стоимость (NPV). Информация об инвестиционном проекте будет опубликована в следующем месяце. Директор по маркетингу считает, что после публикации этой информации цена акций вырастет, тогда как финансовый директор полагает, что информация о новом проекте уже отражена в текущей рыночной цене акций.

Вопрос 21

Чему равна стоимость одной обыкновенной акции Ring Co, рассчитанная на основе стоимости чистых активов по их балансовой стоимости?

A $1.21
B $1.39
C $1.54
D $1.00

Вопрос 22

Рассчитайте стоимость одной обыкновенной акции Ring Co с использованием модели роста дивидендов (с точностью до двух знаков после точки).

$ ☐

Вопрос 23

Чему равна рыночная стоимость одной облигации Ring Co?

A $109.34
B $112.01
C $116.57
D $118.68

© ACCA 2027-2028 All rights reserved.

Вопрос 24

Какое из следующих утверждений о методах оценки является верным?

A Метод доходности по прибыли предполагает умножение суммы прибыли на доходность по прибыли

B Рыночная стоимость собственного капитала равна произведению количества акций на рыночную цену одной акции плюс рыночная стоимость долга

C Модель оценки стоимости акций на основе дивидендов предполагает нереалистичное допущение о постоянстве среднего темпа роста дивидендов

D Метод с использованием соотношения цены акции к прибыли на акцию **предполагает деление прибыли на коэффициент P/E**

Вопрос 25

Выберите степень эффективности рынка, соответствующую мнениям директора по маркетингу и финансового директора в отношении будущей динамики цены акций Ring Co.

		СЛАБАЯ	СРЕДНЯЯ	СИЛЬНАЯ
1	Директор по маркетингу			
2	Финансовый директор			

© ACCA 2027-2028 All rights reserved.

Следующая информация относится к вопросам с 26 по 30.

Финансовый директор Peony Co обеспокоен влиянием будущих изменений процентных ставок на компанию и изучает кривую доходностей.

Peony Co, национальной валютой которой является доллар ($), планирует через 3 месяца привлечь кредит в размере $100 млн сроком на 9 месяцев. Peony Co обеспокоена возможным повышением процентных ставок до момента получения кредита. Банк предложил Peony Co заключить форвардное соглашение о процентной ставке на 3 v 12 со ставками 7.10 – 6.85.

Средства кредита будут конвертированы в песо и инвестированы в проект сроком на 9 месяцев, который, как ожидается, принесет доход в размере 580 млн песо. Из этой суммы 200 млн песо будут получены через 6 месяцев от текущей даты, а оставшиеся 380 млн песо — через 12 месяцев от текущей даты. Текущий курс спот составляет 5 песо за $1.

Имеется следующая информация о текущих краткосрочных процентных ставках:

Доллары	6.5% годовых
Песо	10.0% годовых

Финансовый директор Peony Co также обеспокоен валютным риском, которому подвержена Peony Co. Через три месяца Peony Co должна произвести платеж поставщику в размере €600,000.

Peony Co рассматривает различные способы управления валютным и процентным рисками, включая использование производных финансовых инструментов.

© ACCA 2027-2028 All rights reserved.

Вопрос 26

Peony Co намерена хеджировать валютный риск, связанный с платежом поставщику, с помощью внебиржевых (OTC) валютных опционов. Peony Co может приобрести опционы колл или пут на евро с ценой исполнения $1.1812 за €1. Премия составит $0.03 за €1 для опциона колл и $0.08 за €1 для опциона пут.

Рассчитайте максимальную стоимость платежа поставщику Peony Co в долларах при использовании валютных опционов OTC для хеджирования валютного риска (с округлением до ближайшего $).

$ ☐

Вопрос 27

Сопоставьте соответствующую сумму компенсационного платежа по форвардному соглашению о процентной ставке и правильный результат расчетов по соглашению, если процентная ставка по кредиту на момент его получения составит 6.7%.

Компенсационный платеж	Компенсационный платеж
$75,000	
$300,000	
$400,000	

Результат расчетов	Результат расчетов
Peony Co платит банку	
Банк платит Peony Co	

© ACCA 2027-2028 All rights reserved.

Вопрос 28

Рассчитайте доход от проекта в долларах с использованием валютных курсов, определенных на основе паритета процентных ставок (с точностью до одного знака после точки).

$ [ ] млн

Вопрос 29

Какое из следующих утверждений об управлении процентным риском Peony Co является верным.

(1) Сглаживание - это метод хеджирования процентного риска, предполагающий поддержание баланса между долговыми обязательствами с фиксированной и плавающей процентными ставками
(2) Управление активами и обязательствами позволяет хеджировать процентный риск путем согласования сроков погашения активов и обязательств

A Только 1
B Только 2
C И 1, и 2
D Ни 1, ни 2

Вопрос 30

Какие ДВА из следующих утверждений о кривой доходностей являются верными?

A Кривая доходностей обычно имеет нисходящий наклон, поскольку краткосрочные долговые обязательства представляют для организации больший риск, чем долгосрочные
B Инверсионная кривая доходностей может возникнуть в результате действий правительства, направленных на увеличение объема долгосрочных заимствований
C Излом (разрыв) на нормальной кривой доходностей может быть обусловлен различиями в уровнях доходности в разных сегментах рынка
D Базисный риск может привести к более крутому восходящему наклону кривой доходностей корпоративных облигаций по сравнению с кривой доходностей государственных облигаций
E Инверсионная кривая доходностей может указывать на ожиданиях замедления экономического роста или наступления рецессии

© ACCA 2027-2028 All rights reserved.

Раздел C

Вопрос 31

Следующий сценарий относится к четырем заданиям.

Guillermo Co — организация среднего размера, производящая один вид продукции. Производство продукта занимает два дня.

Ниже представлены данные из последней финансовой отчетности Guillermo Co:

	$'000
Выручка	6,000
Запасы – сырье	120
Запасы – незавершенное производство	20
Запасы – готовая продукция	80
Торговая дебиторская задолженность	850
Торговая кредиторская задолженность	162

Продажи

Продажи в кредит составляют 75% общей выручки Guillermo Co, а валовая рентабельность продаж составляет 60%. Guillermo Co имеет большое количество покупателей, которым предоставляется торговый кредит, однако отдельного подразделения по контролю дебиторской задолженности нет. Работа по взысканию просроченной задолженности возложена на соответствующих менеджеров по работе с клиентами. Финансовый менеджер считает такой подход удовлетворительным, поскольку он позволяет финансовому отделу сосредоточиться на более важных аспектах деятельности Guillermo Co. Стандартный срок предоставления торгового кредита покупателям составляет 30 дней. В настоящее время предоставление кредита не приостановлено ни одному покупателю. Все менеджеры по работе с клиентами получают премии в зависимости от достигнутого объема продаж.

Закупки

За год Guillermo Co приобрела сырье на общую сумму $2,160,000, причем 90% закупок осуществлялось в кредит. Сырье является единственным ресурсом, который Guillermo Co приобретает в кредит. Guillermo Co всегда стремилась поддерживать хорошие отношения с поставщиками. Средний срок предоставления торгового кредита поставщиками составляет 35 дней.

© ACCA 2027-2028 All rights reserved.

Управление денежными средствами

В последние годы в отрасли, в которой работает Guillermo Co, произошли существенные изменения, связанные с введением новых нормативных требований и усилением конкуренции. Это затруднило прогнозирование денежных потоков. В связи с этим финансовый директор предложил перейти на использование модели Миллера-Орра для управления денежными средствами Guillermo Co.

Однако на недавнем заседании совета директоров директор по маркетингу заявил: «Мы уже используем модель Баумоля для управления денежными средствами. Я считаю, что переход на модель Миллера-Орра усложнит управление, не обеспечив при этом существенных дополнительных преимуществ».

Руководство Guillermo Co решило, что минимальный остаток денежных средств должен составлять $40,000. При этом денежные потоки характеризуются высокой волатильностью, а их ежедневное стандартное отклонение составляет $15,000.

Если Guillermo Co потребуются дополнительные денежные средства, компания продаст обращающиеся на рынке ценные бумаги из своего инвестиционного портфеля. Транзакционные издержки одинаковы при покупке и продаже ценных бумаг и составляют $55 за операцию.

В настоящее время процентная ставка составляет 9% годовых.

Для ВСЕХ расчетов предположите, что в году 360 дней.

Задания:

(a) Рассчитайте денежный операционный цикл Guillermo Co.

(5 баллов)

(b) Оцените ТРИ способа возможного снижения денежного операционного цикла для Guillermo Co.

(6 баллов)

(c) Используя модель Миллера-Орра, рассчитайте целевой остаток денежных средств (точку возврата) и верхний предел остатка денежных средств для Guillermo Co. Дайте рекомендации о действиях Guillermo Co при достижении верхнего и нижнего пределов остатка денежных средств, приведя необходимые расчеты.

(5 баллов)

© ACCA 2027-2028 All rights reserved.

(d) Проанализируйте преимущества предложения финансового директора о переходе на модель Миллера-Орра для управления денежными средствами Guillermo Co.

(4 балла)

(20 баллов)

© ACCA 2027-2028 All rights reserved.

Вопрос 32

Следующий сценарий относится к трем заданиям.

Vip Co — крупная компания, акции которой котируются на фондовой бирже, рассматривает инвестиционный проект по производству продукта W33, который показал хорошие результаты в ходе недавно проведенных пробных маркетинговых испытаний подразделением исследований и разработок Vip Co. Vip Co планирует внедрить полностью автоматизированный процесс производства продукта W33. Ожидается, что это позволит существенно сократить операционные затраты.

В настоящее время подготовлена следующая информация по данному инвестиционному проекту:

Первоначальные инвестиции	$2 миллиона
Цена реализации (в текущих ценах)	$20 за единицу
Ожидаемая инфляция цены реализации	3% в год
Переменные операционные затраты (в текущих ценах)	$8 за единицу
Постоянные операционные затраты (в текущих ценах)	$170,000 в год
Ожидаемая инфляция операционных затрат	4% в год

На основе результатов пробных маркетинговых испытаний подразделение исследований и разработок подготовило следующий прогноз спроса. Прогноз учитывает ожидаемые технологические изменения и их влияние на предполагаемый жизненный цикл продукта W33.

Год	**1**	**2**	**3**	**4**
Спрос (единицы)	60,000	70,000	120,000	45,000

Ожидается, что все произведенные единицы продукта W33 будут проданы в соответствии с политикой Vip Co, предусматривающей отсутствие запасов готовой продукции. Через четыре года, когда планируется завершить производство продукта W33, поступлений от реализации оборудования в качестве металлолома не ожидается. Для оценки инвестиционных проектов Vip Co использует номинальную ставку дисконтирования в размере 10% годовых и целевой показатель рентабельности задействованного капитала в размере 30% годовых.

Примечание: Налогообложение не учитывать.

© ACCA 2027-2028 All rights reserved.

Нефинансовые факторы

Продукт W33 будет производиться с использованием полностью автоматизированного процесса, что приведет к значительному сокращению численности персонала и существенному повышению уровня шума на заводе Vip Co. Успех проекта также зависит от интенсивного использования ограниченных природных ресурсов, таких как энергия и вода, в регионе, где уже существуют ограничения на их доступность. Экологические организации выразили обеспокоенность тем, что реализация такого проекта может противоречить целям устойчивого развития.

Задания:

(a) Рассчитайте следующие показатели предлагаемого инвестиционного проекта:

(i) Чистая приведенная стоимость

(5 баллов)

(ii) Внутренняя норма доходности; и

(2 балла)

(iii) Рентабельность задействованного капитала на основе средних инвестиций.

(2 балла)

(b) На основе расчетов, выполненных в части (a), дайте рекомендацию о финансовой целесообразности предлагаемого инвестиционного проекта Vip Co.

(3 балла)

(c) Оцените значимость нефинансовых факторов, связанных с предлагаемым проектом по производству продукта W33, для принятия инвестиционного решения Vip Co.

(8 баллов)

(20 баллов)

© ACCA 2027-2028 All rights reserved.