Модельный ответ

Раздел A

1 $9.80

Текущая рыночная цена акции = $0.50 x 20 = $10 за акцию
Цена при выпуске прав = $10 x 90/100 = $9 на акцию
Количество акций к выпуску = (50 млн /$10)/4 = 1.25 млн акций
Теоретическая цена акций после выпуска прав = ($10 x 5млн + ($9 x 1.25млн))/6.25млн = $9.80 за акцию

2 D

Если скидка в размере 1,5% будет принята, компания обязана выплатить следующую сумму в течение одного месяца:

$2,500 x (1 – 0.015) = $2,462.50

Альтернативно, компания может фактически привлечь заемные средства на сумму $2,462.50 на дополнительные два месяца с затратами в размере $37.50.

Таким образом, процентная ставка за два месяца составляет $37.50/$2,462.5 x 100 = 1.5228%
Эффективная годовая процентная ставка (AER) составляет: $(1 + 0.015228)^6 - 1 = 0.0949$ (или 9.49%)

3 Убыток €55,300

Компания открывает позицию путем продажи фьючерсов (т.е. занимая короткую позицию) по курсу €/$0.8537 и, следовательно, закроет ее путем покупки фьючерсов по курсу €/$0.8616. Рост цены фьючерса приводит к убытку по короткой позиции.

Убыток = (€/$0.8616 - €/$0.8537) x $125,000 x 56 = €55,300

4 D

Управление оборотным капиталом может оказывать влияние на дивидендную политику, однако его влияние на другие факторы, вероятно, будет более существенным.

Управление оборотным капиталом будет оказывать существенное влияние на ликвидность компании посредством выбора политики финансирования.

Уровень процентных ставок, по которым компания может привлекать финансирование, определяется ее потребностями в финансировании и уровнем риска. Управление

© ACCA 2027-2028 Все права защищены.

оборотным капиталом будет оказывать существенное влияние на оба этих фактора посредством выбора политики финансирования и инвестиционной политики.

Банк захочет получить подтверждения эффективного управления бизнесом до предоставления финансирования. Следовательно, управление оборотным капиталом будет представлять для банка особый интерес.

5 B и D

Базисный риск — это риск того, что курсы валют по фьючерсным контрактам будут изменяться не в точном соответствии с изменениями спот-курсов.

Это одна из причин, по которым хеджирование валютного риска с использованием фьючерсов не обеспечивает полной защиты от валютного риска.

Базис - это разница между спот-ценой актива (например, спот-курсом валюты) и фьючерсной ценой того же актива (например, курсом валюты по фьючерсному контракту). Таким образом, базисный риск - это риск непредсказуемого изменения базиса с течением времени.

6 A

Инвесторы требуют более высокой доходности в качестве компенсации за повышенный риск. Поскольку процентный доход является фиксированным, единственный способ обеспечить более высокую доходность - это снижение рыночной стоимости ценной бумаги.

7 Утверждение 1 – ВЕРНО

Утверждение 2 – НЕВЕРНО

Рыночная капитализация компании рассчитывается как произведение рыночной цены одной акции на общее количество акций в обращении. Поэтому при изменении цены акции изменяется и рыночная капитализация компании.

Цена акции формируется только на основе сделок с миноритарными пакетами акций и не включает премию за контроль.

8 5.3%

Объём продаж влияет как на выручку от реализации, так и на переменные затраты.

Следовательно, чувствительность NPV к изменению объема реализации необходимо рассчитывать с учётом обоих денежных потоков. Для этого используется показатель потоков маржинальной прибыли в $24,550,000.

Чувствительность = (NPV / Приведенная стоимость потоков маржинальной прибыли) x 100
Чувствительность = ($1,300/$24,550) x 100 = 5.3%

© ACCA 2027-2028 Все права защищены.

9 19%

Стоимость собственного капитала можно рассчитать с использованием модели роста дивидендов.

$r_e = (d_0 \times (1+g) / P) + g = (\$7 \text{ млн} \times 1.02 / \$42 \text{ млн}) + 0.02 = 19\%$

10 B

Увеличение богатства акционеров зависит в первую очередь от роста денежных потоков, а не от роста прибыли в форме увеличения прибыли на акцию.

Если вознаграждение директоров зависит от роста прибыли на акцию, например в рамках системы премирования по результатам деятельности, у директоров может возникнуть стимул увеличивать краткосрочную прибыль в ущерб долгосрочному росту денежных потоков и, следовательно, в ущерб богатству акционеров.

11 B и D

Контроль темпов роста предложения денег и поддержание низких процентных ставок являются целями, которые преимущественно относятся к денежно-кредитной политике.

Налоговые поступления, государственные расходы и равенство доходов относятся преимущественно к вопросам бюджетно-налоговой политики, тогда как предложение денег и процентные ставки - составляющие денежно-кредитной политики государства.

12 C

Объединение рисков и трансформация сроков погашения всегда включаются в перечень преимуществ финансового посредничества.

Фиксация процентных ставок, как правило, не рассматривается в качестве преимущества финансового посредничества.

13 D

Решения о структуре капитала влияют на финансовый риск, а не на бизнес-риск. В теориях структуры капитала обычно предполагается, что бизнес-риск остается неизменным. При изменении соотношения заемного и собственного капитала изменяется только финансовый риск.

Согласно традиционному подходу, стоимость собственного капитала действительно увеличивается по мере роста финансового риска. Однако эта зависимость не является линейной. При низких уровнях финансового рычага стоимость собственного капитала растет медленно. После достижения определенного уровня финансовый риск резко возрастает, и стоимость собственного капитала начинает расти более быстрыми темпами.

© ACCA 2027-2028 Все права защищены.

Модильяни и Миллер утверждали, что при отсутствии налогообложения неизменной остается средневзвешенная стоимость капитала, а не стоимость собственного капитала. Более того, данная теория предполагает линейную зависимость между стоимостью собственного капитала и финансовым риском.

Согласно теории иерархии источников финансирования, привилегированные акции менее предпочтительны, чем долговое финансирование.

14 $14.00

Балансовую стоимость внеоборотных и оборотных активов необходимо скорректировать следующим образом:

Необоротные и оборотные активы = $30млн + $18млн + $4млн – $2млн = $50млн
Чистые активы = $50млн – $12млн – $10млн = $28млн
Минимальная цена за акцию = $28млн/2млн акций = $14.00

15 A

NPV позволяет учитывать изменения средневзвешенной стоимости капитала организации.

RR не всегда позволяет принять правильное инвестиционное решение при выборе между взаимоисключающими инвестиционными проектами.

NPV является абсолютным, а не относительным показателем измерения ценности инвестиционного проекта.

Инвестиционный проект является финансово целесообразным, если его IRR превышает стоимость капитала организации. Если IRR инвестиционного проекта положительна, но ниже стоимости капитала организации, реализация такого проекта приведет к снижению богатства акционеров.

© ACCA 2027-2028 Все права защищены.

Раздел B

16 10.7%

$k_e = 2.5 + (1.05 \times 7.8) = 10.7\%$

17 D

Год	$	фактор 5%f	PV	фактор 6%	PV
0	(100.00)	1.000	(100.00)	1.000	(100.00)
1 – 5	3.00	4.329	12.99	4.212	12.64
5	115.00	0.784	90.16	0.747	85.91
			3.15		**(1.45)**

$k_d = 5 + (1 \times 3.15)/(3.15 + 1.45) = 5 + 0.69 = 5.68\%$ (округленно 5.7%)

18 При реализации инвестиций в новый завод бизнес-риск Tulip Co НЕ ИЗМЕНИТСЯ и финансовый риск УВЕЛИЧИТСЯ и в результате стоимость собственного капитала УВЕЛИЧИТСЯ.

Бизнес-риск Tulip Co не изменится, поскольку Tulip Co расширяет существующую деятельность. Однако расширение будет финансироваться за счет заемного капитала, что приведет к увеличению финансового риска, которому подвержены акционеры. Следовательно, коэффициент бета активов останется неизменным, но коэффициент бета собственного капитала Tulip Co увеличится вследствие привлечения нового заемного капитала. В результате стоимость собственного капитала Tulip Co возрастет.

19 C

Нераспределенная прибыль является источником долевого финансирования.

Резервы собственного капитала не представляют собой денежные средства, доступные организации для инвестирования. Остаток денежных средств организации отражается в составе ее оборотных активов.

Выпуск прав позволяет привлечь долевое финансирование, тогда как бонусная эмиссия акций не приводит к привлечению денежных средств. Бонусная эмиссия представляет собой способ изменения структуры капитала без привлечения дополнительных денежных средств.

Долевое финансирование включает обыкновенные акции, но не привилегированные акции.

© ACCA 2027-2028 Все права защищены.

20 1 – Обыкновенные акции
2 – Погашаемые привилегированные акции
3 – Банковский заем
4 – Облигации

Обеспеченные залогом облигации являются менее рискованными, чем банковский кредит, поскольку они обеспечены фиксированным залогом внеоборотных активов, тогда как банковский кредит обеспечен лишь плавающим залогом оборотных активов. Фиксированный залог характеризуется меньшим риском по сравнению с плавающим залогом. В иерархии требований кредиторов погашаемые привилегированные акции являются более рискованными, чем долговые обязательства.

Обыкновенные акции являются более рискованными, чем погашаемые привилегированные акции, поскольку последние обеспечивают более высокую степень защиты инвесторов от потерь и, в отличие от обыкновенных акций, предусматривают выплату дивидендов, не зависящую от усмотрения компании.

21 A

Стоимость чистых активов (NAV) = итого активы – привилегированные акции – долгосрочные обязательства – краткосрочные обязательства.

Следовательно, NAV ($000) = $1,032 – $110 – $120 - $76 = $726
Альтернативный расчет: собственный капитал – привилегированные акции ($000) = $836 – $110 = $726
Стоимость акции на базе чистых активов = $726,000/600,000 = $1.21

22 $9.45

Дивиденд вырос с $0.37 до $0.45 за четырехлетний период.
Следовательно, исторический темп роста дивидендов = 100 x $((0.45/0.37)^{0.25} – 1) = 5\%$
Цена акции = (0.450 x 1.05)/(0.1 – 0.05) = $9.45

23 B

Рыночная стоимость = (6 x 6.002) + (100 x 0.760) = 36.01 + 76.0 = $112.01

24 C

Модель оценки стоимости акций на основе дивидендов предполагает нереалистичное допущение о постоянстве среднего темпа роста дивидендов. Данное утверждение является верным.

Метод оценки стоимости акций на основе доходности по прибыли предполагает умножение прибыли на величину, обратную доходности по прибыли.

© ACCA 2027-2028 Все права защищены.

Рыночная стоимость собственного капитала рассчитывается как произведение количества акций на рыночную цену одной акции. Никаких дополнительных корректировок на рыночную стоимость заемного капитала не требуется.

Метод оценки стоимости акций на основе коэффициента цена/прибыль предполагает умножение прибыли на коэффициент цена /прибыль, а не деление прибыли на этот коэффициент.

25 Мнение директора по маркетингу – СРЕДНЯЯ
Мнение финансового директора – СИЛЬНАЯ

При средней степени эффективности рынка цена акции отражает всю прошлую и всю общедоступную информацию. Однако информация, не являющаяся общедоступной, в цене акции не учитывается. Это соответствует прогнозу директора по маркетингу относительно будущего изменения цены акций.

При сильной степени эффективности рынка цена акций Ring Co отражает всю информацию о компании: как общедоступную, так и закрытую. Это включает информацию о новом инвестиционном проекте, несмотря на то что она будет опубликована только через месяц. Такой подход соответствует прогнозу финансового директора, согласно которому цена акций не изменится после публичного раскрытия этой информации.

26 $726,720

Поскольку Peony Co должна произвести платеж поставщику в размере €600,000 через три месяца, она подвержена риску укрепления евро. Для хеджирования этого риска компании следует приобрести опцион колл на евро. Опцион пут обеспечивает защиту от ослабления евро, однако в данной ситуации компания не подвержена такому риску.

Если евро укрепится настолько, что его курс превысит цену исполнения опциона, компания исполнит опцион и приобретет евро по следующему курсу:

€600,000 x $1.1812 за €1 = $708,720

Премия рассчитывается следующим образом:
€600,000 x 0.03 = $18,000

Таким образом, максимальная стоимость в долларах = $708,720 + $18,000 = $726,720

27 Peony Co платит банку $300,000

Форвардное соглашение о процентной ставке позволяет Peony Co зафиксировать ставку по кредиту на уровне 7.1%. При снижении процентной ставки до 6.7% Peony Co должна будет выплатить банку следующую сумму:

© ACCA 2027-2028 Все права защищены.

$100 млн x (9/12) x (7.1% – 6.7%) = $300,000

28 $112.9 млн

12-месячный форвардный курс = 5 x 1.1/1.065 = 5.1643 песо за $1
6-месячный форвардный курс = 5 x 1.05/1.0325 = 5.0847 песо за $1
Доход в долларах = (200/5.0847) + (380/5.1643) = $112.9 млн

29 C

Оба утверждения верны.

30 C и E

Излом (разрыв) нормальной кривой доходности может быть обусловлен различиями в доходности на разных сегментах рынка. Это утверждение верно.

Инверсионная кривая доходности может указывать на ожидания замедления экономического роста или наступления рецессии. Это утверждение верно.

Долгосрочные долговые инструменты сопряжены с более высоким риском для кредиторов и поэтому, как правило, обеспечивают более высокую доходность. По этой причине кривая доходности обычно имеет восходящий, а не нисходящий наклон.

Действия государства, направленные на увеличение объёма долгосрочных заимствований, не приведут к формированию инверсионной кривой доходности, поскольку повысят доходность долгосрочных долговых инструментов.

Кривая доходности корпоративных облигаций может иметь более крутой восходящий наклон, чем кривая доходности государственных облигаций, из-за риска дефолта, а не базисного риска.

© ACCA 2027-2028 Все права защищены.

Раздел C

31 (a) Себестоимость реализации = $6,000,000 x (1 – 0.6) = $2,400,000
Выручка в кредит = $6,000,000 x 0.75 = $4,500,000
Закупки в кредит = $2,160,000 x 0.9 = $1,944,000

Период хранения запасов:
Сырье = 120,000/2,160,000 x 360 = 20 дней
Незавершенное производство = 20,000/2,400,000 x 360 = 3 дня
Готовая продукция = 80,000/2,400,000 x 360 = 12 дней

Период погашения дебиторской задолженности = 850,000/4,500,000 x 360 = 68 дней

Период оплаты кредиторской задолженности = 162,000/1,944,000 x 360 = 30 дней

Денежный операционный цикл = 20 + 3 + 12 + 68 – 30 = 73 дня

(b) Улучшение контроля за дебиторской задолженностью / сокращения периода ее погашения

Средний период погашения дебиторской задолженности составляет 68 дней, что более чем в два раза превышает стандартный срок оплаты в 30 дней. Это свидетельствует о крайне неэффективном контроле за дебиторской задолженностью, особенно в части работы с просроченными платежами. По всей видимости, финансовый отдел не берет на себя ответственность за эту функцию, перекладывая её на менеджеров по работе с клиентами. Последние, вероятно, и вполне объяснимо, больше заинтересованы в увеличении объёмов продаж, чем во взыскании старой задолженности. Функцию контроля за дебиторской задолженностью следует закрепить за финансовым отделом, а обслуживание клиентов с просроченной задолженностью — приостанавливать до полного погашения просроченных платежей.

Повышение эффективности производственного процесса

Согласно расчету периода оборачиваемости незавершенного производства, в среднем на изготовление продукции уходит три дня. Это свидетельствует о том, что эффективность производственного процесса составляет лишь около 67%, поскольку нормативная продолжительность изготовления продукции — два дня.

Необходимо проанализировать производственный процесс, чтобы выявить возможные узкие места, требующие устранения, а также определить другие возможности для повышения эффективности. Это также даст дополнительные преимущества, например позволит сократить запасы готовой продукции, поскольку спрос можно будет оперативнее удовлетворять за счёт текущего производства.

© ACCA 2027-2028 Все права защищены.

Сокращение периода хранения сырья

Период хранения сырья составляет 20 дней. С учётом того, что производственный цикл занимает три дня (см. выше), уровень запасов сырья в компании Guillermo Co может быть избыточным. В таком случае следует рассмотреть возможность сокращения запасов сырья, в том числе внедрения системы закупок «точно в срок».

Сроки оплаты кредиторской задолженности

Средний срок отсрочки платежа, предоставляемый поставщиками компании, составляет 35 дней, однако Guillermo Co в среднем оплачивает счета уже через 30 дней. Оплата раньше установленного срока отрицательно влияет на денежный цикл компании. Несмотря на стремление поддерживать хорошие отношения с поставщиками, этого можно добиться и при оплате на 35-й день. Таким образом, компания сможет снизить денежный цикл на пять дней в свою пользу.

Примечание экзаменатора: требовалось рассмотреть только три способа.

(c) Дневная дисперсия = $\$15{,}000^2 = \$225{,}000{,}000$ в день
Дневная процентная ставка = 9%/360 = 0.025% в день

Транзакционные затраты = $55 за транзакцию
Спред = $3 \times [\ (0.75 \times \$55 \times \$225{,}000{,}000)/0.00025\ ]^{1/3} = \$100{,}079$
Целевой остаток денежных средств (точка возврата) = $40,000 + 1/3 \times \$100{,}079 = \$73{,}360$
Верхняя граница: Нижняя граница + спред $40,000 + $100,079 = $140,079

При достижении верхней границы остатка денежных средств необходимо приобрести ценные бумаги, чтобы снизить остаток денежных средств до точки возврата:
$140,079 – $73,360 = $66,719. Следует купить ценных бумаг на эту сумму.

При достижении нижней границы остатка денежных средств необходимо продать ценные бумаги, чтобы увеличить остаток денежных средств до точки возврата:
$73,360 – $40,000 = $33,360. Следует продать ценных бумаг на эту сумму.

(d) Как отметил финансовый директор, модель Баумоля действительно проще в применении, чем модель Миллера-Орра. Однако она предполагает, что денежные потоки являются стабильными и предсказуемыми, тогда как денежные потоки Guillermo Co в последнее время становятся все более волатильными. Учитывая существенные изменения в отрасли за последние годы, такие как введение новых нормативных требований и усиление конкуренции, важно использовать модель Миллера-Орра. Она учитывает фактический уровень денежных потоков, каким бы он ни был, вместо того чтобы, как модель Баумоля, исходить из предположения об их

© ACCA 2027-2028 Все права защищены.

постоянстве. Таким образом, модель Миллера-Орра позволяет эффективно учитывать случайные колебания денежных потоков, избегая при этом чрезмерной или недостаточной реакции на их волатильность. Продолжение использования модели Баумоля и, следовательно, сохранение неизменного размера периодических переводов денежных средств может привести к тому, что остатки денежных средств Guillermo Co окажутся как чрезмерно высокими, так и недостаточными.

Модель Миллера-Орра специально разработана для работы в условиях волатильных денежных потоков, поэтому она в большей степени соответствует текущей ситуации Guillermo Co. Модель устанавливает верхнюю и нижнюю границы остатка денежных средств, а также определяет необходимые действия при достижении этих границ, как показано в приведённых выше расчетах.

32 (a) (i) Чистая приведенная стоимость

Год	**0**	**1**	**2**	**3**	**4**
	$	**$**	**$**	**$**	**$**
Инвестиции	-2,000,000				
Выручка		1,236,000	1,485,400	2,623,200	1,013,400
Операционные затраты		-676,000	-789,372	-1,271,227	-620,076
Чистый денежный поток	-2,000,000	560,000	696,028	1,351,973	393,324
Дисконтирование по ставке10%	1	0.909	0.826	0.751	0.683
Приведенная стоимость	-2,000,000	509,040	574,919	1,015,332	268,640

Чистая приведенная стоимость: $367,931

Расчеты:

Выручка

Год	**1**	**2**	**3**	**4**
Цена реализации с учетом инфляции ($/единица)	20.60	21.22	21.86	22.56
Спрос (единицы/год)	60,000	70,000	120,000	45,000
Выручка ($/год)	1,236,000	1,485,400	2,623,200	1,013,400

© ACCA 2027-2028 Все права защищены.

Операционные затраты

Год	**1**	**2**	**3**	**4**
Переменные затраты с учетом инфляции ($/единица)	8.32	8.65	9.00	9.36
Спрос (единицы/год)	60,000	70,000	120,000	45,000
Переменные затраты ($/год)	499,200	605,500	1,080,000	421,200
Постоянные затраты с учетом инфляции ($/год)	176,800	183,872	191,227	198,876

Альтернативный расчет операционных затрат (игнорируйте расхождения из-за округлений)

Год	**1**	**2**	**3**	**4**
Переменные затраты ($/единица)	8.00	8.00	8.00	8.00
Спрос (единицы/год)	60,000	70,000	120,000	45,000
Переменные затраты ($/год)	480,000	560,000	960,000	360,000
Постоянные затраты ($/год)	170,000	170,000	170,000	170,000
Операционные затраты ($/год)	650,000	730,000	1,130,000	530,000
Операционные затраты с учетом инфляции ($/год)	676,000	789,568	1,271,096	620,025

(ii) Внутренняя норма доходности

Год	**0**	**1**	**2**	**3**	**4**
	$	**$**	**$**	**$**	**$**
Чистый денежный поток	-2,000,000	560,000	696,028	1,351,973	393,324
Дисконтирование по ставке 20%	1	0.833	0.694	0.579	0.482
Приведенная стоимость	-2,000,000	466,480	483,043	782,792	189,582

Чистая приведенная стоимость:

Внутренняя норма доходности = 10 + (20 – 10) x ($367,931/($367,931 + $78,103))

(iii) Рентабельность задействованного капитала

Итого денежный приток: $3,001,325 ($560,000 + $696,028 + $1,351,973 + $393,324)
Общая амортизация и первоначальные инвестиции равны, так как у инвестиций отсутствует остаточная стоимость

Общая бухгалтерская прибыль	$1,001,325 ($3,001,325 - $2,000,000)
Среднегодовая бухгалтерская прибыль	$ 250,331.25 ($1,001,325/4 года)
Средние инвестиции	$1,000,000 ($2,000,000/2)

© ACCA 2027-2028 Все права защищены.

Рентабельность задействованного капитала	25.0% ($250,331.25/$1,000,000)

(b) Инвестиционный проект имеет положительную чистую приведенную стоимость (NPV) в размере 367,931 долл. США и, следовательно, является финансово приемлемым. Результаты применения других методов оценки инвестиционных проектов не меняют этого вывода, поскольку критерий принятия решения на основе NPV всегда позволяет сделать правильный выбор относительно целесообразности инвестирования.

Метод внутренней нормы доходности (IRR) также рекомендует принять инвестиционный проект, поскольку IRR, равная 18,2%, превышает требуемую компанией Vip Co доходность в размере 10%. Если бы рекомендации, полученные с помощью метода IRR, отличались от рекомендаций, основанных на методе NPV, предпочтение все равно следовало бы отдать методу NPV. Цель бизнеса - максимизация богатства акционеров. NPV является единственным методом оценки инвестиционных проектов, который непосредственно измеряет потенциальное увеличение богатства акционеров.

Рассчитанная рентабельность задействованного капитала составляет 25%, что ниже целевого показателя в 30%. Однако, как отмечалось ранее, инвестиционный проект является финансово приемлемым, поскольку его NPV положительна. Следует выяснить, почему компания Vip Co установила целевой уровень рентабельности задействованного капитала на уровне 30%. Возможно, это устаревший пороговый показатель доходности, который не был пересмотрен с учетом изменившихся экономических условий.

(c) Предполагается, что основной финансовой целью крупной публичной компании Vip Co является максимизация богатства акционеров. Для достижения этой цели Vip Co следует реализовывать проекты, такие как инвестиционный проект Product W33, которые имеют положительную NPV и создают дополнительную ценность для акционеров. Однако совет директоров должен учитывать и нефинансовые факторы, поскольку они могут повлиять на сроки поступления денежных потоков, их величину и связанные с проектом риски.

Дополнительный шум, возникающий при производстве Product W33, негативно повлияет на местное население и, вероятно, вызовет возражения со стороны местных органов, отвечающих за выдачу разрешений на строительство и планирование территорий. Проблема шума также может противоречить целям экологических организаций и установленным государством нормативам допустимого уровня шума. Это может привести к наложению штрафов за нарушение соответствующих требований, а также к дополнительным расходам на звукоизоляцию и ограничению

© ACCA 2027-2028 Все права защищены.

продолжительности рабочего времени. Если возникнут задержки с получением необходимых разрешений, поступление денежных средств будет отложено на более поздние сроки, что приведёт к снижению NPV проекта.

Предложение о полной автоматизации производственного процесса приведет к значительному сокращению численности персонала. Это будет противоречить интересам сотрудников, которые заинтересованы в сохранении рабочих мест и стабильности занятости. Если это приведёт к снижению морального духа сотрудников, может пострадать производительность труда на остальных направлениях деятельности Vip Co.

Интенсивное использование дефицитных ресурсов вызывает опасения с точки зрения устойчивого развития. Государство может ввести нормативные ограничения или экологические налоги, чтобы предотвратить истощение ресурсов. Кроме того, из-за дефицита цены на ресурсы могут со временем вырасти. При этом из предоставленной информации неясно, учтен ли такой рост в операционных расходах, указанных в условии задачи. Возможные перебои с поставками также представляют собой риск: они могут нарушить производственный процесс и отсрочить поступление выручки на более поздние сроки.

Существует также риск нанесения ущерба деловой репутации компании. Негативная огласка, связанная с шумом от производства, сокращением персонала или проблемами устойчивого развития, может привлечь нежелательное внимание СМИ, снизить лояльность клиентов, затруднить привлечение квалифицированных сотрудников и усилить контроль со стороны регулирующих органов. Все это может привести к сокращению или отсрочке будущих денежных потоков.

Несмотря на положительную NPV проекта Product W33, при принятии инвестиционного решения следует учитывать и нефинансовые факторы, поскольку связанные с ними риски повышают неопределённость денежных потоков и могут обосновывать необходимость применения более высокой ставки дисконтирования. Это, в свою очередь, приведёт к снижению NPV проекта. Поэтому совету директоров следует попытаться количественно оценить влияние нефинансовых факторов, чтобы скорректировать прогнозы денежных потоков и допущения относительно рисков до принятия окончательного решения.

© ACCA 2027-2028 Все права защищены.

Схема оценивания

			баллов
Раздел A			
каждый вопрос оценивается в два балла			**30**
Раздел B			
каждый вопрос оценивается в два балла			**30**
Раздел C			
31	**(a)**	Расчет денежного операционного цикла:	
		- Себестоимость реализации	0.5
		- Выручка в кредит	0.5
		- Закупки в кредит	0.5
		- Период хранения сырья	0.5
		- Период производства	0.5
		- Период хранения готовой продукции	0.5
		- Период погашения дебиторской задолженности	0.5
		- Период оплаты кредиторской задолженности	0.5
		- Денежный операционный цикл	1
		Максимум	**5**
	(b)	Способ 1	2
		Способ 2	2
		Способ 3	2
		Максимум	**6**
	(c)	Дневная дисперсия	0.5
		Дневная процентная ставка	0.5
		Спред	1
		Целевой остаток денежных средств	0.5
		Верхняя граница	0.5
		Действие по покупке/продаже ценных бумаг	1
		Суммы по покупке/продаже ценных бумаг	1
		Максимум	**5**

© ACCA 2027-2028 Все права защищены.

				баллов
	(d)	1 балл за каждый релевантный пункт, включая		
		Волатильность денежных потоков		1
		Предотвращение избыточной и недостаточной реакции на волатильность		1
		Контрольные границы и действия при их достижении		2
		Максимум		**4**
	ИТОГО			**20**
32	**(a)**	**(i)** Выручка с учетом инфляции		2
		Операционные затраты с учетом инфляции		2
		Чистая приведенная стоимость		1
		Максимум		**5**
		(ii) Внутренняя норма доходности		2
		Максимум		**2**
		(iii) Рентабельность задействованного капитала		2
		Максимум		**2**
	(b)	Анализ		2
		Рекомендация		1
		Максимум		**3**
	(c)	Нефинансовые факторы, включая		
		Шум от производства		2
		Сокращение персонала		2
		Дефицитные ресурсы		2
		Ущерб репутации		1
		Влияние на инвестиционное решение		1
		Прочие		2
		Максимум		**8**
	ИТОГО			**20**

© ACCA 2027-2028 Все права защищены.