

JamesYu之考试经验分享（最后一篇）：（五）Paper3.7 PDF
转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/85/2021_2022_JamesYu_E4_B9_8B_c52_85592.htm

3.7这门课表面看起来在最后三门里面是比较恐怖的，但如果深入了解了它的特点，相对于3.6，它的复习考试的可操作性和可把握度都比3.6要好多了，甚至比3.5还要好把握。从其绝对难度上来说，还是比3.5、3.6要高些。这门课的实用性也是不言而喻的，只要学好了3.7，再看财经类报纸或听财经类英语节目，有关投融资、并购、期货、期权、国际金融方面的内容都能很容易看懂和听懂了。整个3.7的知识体系看起来比较复杂，但如果分门别类地准备，通过做典型题来带动复习，总体来说还是能够顺利通过考试的。整个3.7分为大概4个大模块，明细如下：1)财务战略：包括财务预测、绩效评估、公司治理等。2)投资和融资：包括：投资分析、资本成本、CAPM、投资组合、M&M模式、WACC、APV、收购与合并、企业重组、MBO等。3)风险管理：远期合约、期货、期权、互换、期权定价模式等。4)国际金融和投资：PPPT、影响汇率的因素、跨国投资评估、转移定价等等。其中，投融资和风险管理是重点，风险管理是难点。至于如何准备3.7，说起来其实简单：首先要认真仔细地阅读教材或者notes，了解里面的理论体系和做里面的例题，获得整个知识体系的感性认识，此时还只是初步了解。然后就是开始做全真题，将全真题根据知识体系分好类，然后一部分一部分地去琢磨，彻底弄清每一个专题的解题方法和技巧，同时认真看后面的评分标准，知道考官打分的套路。最后就是对真题的进一步熟练和对理论的总结升华，做到

对任何典型题都能快速解题，对任何理论工具都能熟练地运用，而且要清楚这个工具的优缺点和它的假设前提和局限性。还有，理论和理论之间的有机联系也一定要很清楚。考试时，要确保3.7通过，首先要确保70分的必答题能顺利完成，必答题能在限定时间内完成的话，后面的两道可选题就是锦上添花了。必答题的额定时间是126分钟，留一点余量，争取必答题要在两个小时零10分钟解决战斗，剩下50分钟做两道后面的可选题。

一、财务战略（包括财务预测、绩效评估）。这一部分已经考过两次了。典型题为2001/12和2004/06第一题，还有2003/12第二题。这一部分的复习和考试没什么诀窍，就是要细心，仔仔细细地从问题里面读出考官给出的文字信息。

二、投融资。这一部分主要有理论分析工具，理解和熟练并不是很难，仔细看书加上做真题，应该会很快掌握它的内容。但重要的是，所有理论都是建立在很严苛的假设前提上的，所以在学习运用公式计算时，一定不要忘记了那些前提条件，计算完了时，一般都要求有讨论。这个时候，只要将理论的假设条件拿来讨论，结合企业的实际情况、战略等等，就可以很轻松地写出很多有效的论点出来。3.7的必答题的讨论部分有个这样的特点，不需要深入展开，只需要写要点，一个要点一分，如果一个要点稍微展开就可以有两分，所以这部分的分数是很容易拿到的，只要多看真题里面考官的答案，很快就能找到其中重复出现的规律性的内容。

这一部分有以下几种典型题型：1、海外投资。（典型题：pilot paper 第一题，2003/12第一题）海外投资就是在2.4的NPV计算的基础上，加上PPPT（购买力平价理论），用来计算未来几年的汇率，然后将海外的现金流折算成为本币，

最后计算出在本国的NPV。它的格式和套路非常典型，容易记忆，其他内容与2.4基本一样，多了PPPT，多了两国的企业所得税差额的补足的计算，有时还有加上了real option. 比如：在海外投资时，可能本国的工厂可能要关闭或者削减生产能力，这里面就有一个综合权衡的问题，都有NPV可以计算的。反复将典型题摸熟了，应该能举一反三。

2、并购。（包括公司估值company valuation，典型题为Pilot paper 第二题，2002/12第一题）企业重组（典型题：FTMS notes Seminar 4：第四题Goodsleep，真题2003/06第一题）

这一部分非常复杂，特别是企业重组，但只要找到了窍门，还是有办法的。具体的套路就不详细说了，教科书和真题里面都讲得很详细，只要认真做题，一定能找到规律。这里着重强调一下projected operating free cash flow, 这一技能可以说是并购重组类解题的最重点，这个会了，其他的问题都迎刃而解。我们知道，凡是涉及到并购、投资、重组，都要对目标公司进行公司价值评估，有很多很多评估的方法，比如：净资产(Net Asset Valuation)、P/E ratio method、Dividend yield method等方法，其中最重要、最常用的就是Free cash flow valuation method。在2002/12 Q1、2003/06 Q1、2003/12Q2中，考官都详细给出了怎么样计算projected operating free cash flow的方法，比如2003/12第二题里面，他给出的计算方法是：profit before tax depreciation interest(1-tax rate) tax increase in working capital replacement investment，但这并非是唯一答案，考生可以自己设定自己计算公式，答案后面有这样的附注：Other definitions of free cash flow are possible, including adjustment for the change in loan and disposal of assets. 所以这样的题型解题还是很

灵活的，只要考生自己设定的前提和后面的计算前后相符，都能拿到分。3、APV（典型题：2004/12第一题，FTMS notes Seminar 第2题 Tovell）。这种题型其实也不难，关键在怎么辨别：到底是用APV还用adjusted WACC？其实教科书上给出了一个辨别标准：如果给出了project debt or debt capacity, 就用APV；如果给出了project D/E ratio, 就用adjusted WACC.三、风险管理。这一部分在3.7里面算是比较复杂的，原来即使考过cpa的朋友也从来没有接触过这些避险工具，学起来还是有点吃力，不过不要紧，找到了诀窍加上反复练习，一定可以掌握好这部分内容。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com