

Міністерство освіти і науки України
Одеський національний університет імені І.І. Мечникова
Кафедра економічної теорії та історії економічної думки

Н.В. Бичкова

Методичні рекомендації для підготовки до
модульного контролю з дисципліни
"Фінансова діяльність міжнародних корпорацій"
студентам IV курсу напряму підготовки 6.030203
Міжнародні економічні відносини

Одеса
2018

УДК 332.012.324:658.14 (07)
Б 959

Рекомендовано до друку Вченою Радою Інституту математики, економіки та механіки ОНУ імені І.І. Мечникова.
Протокол № 2 від 20 листопада 2017 р.

Рецензенти:

Терещенко О.О. - д.е.н., професор, зав. кафедри корпоративних фінансів та контролінгу КНЕУ імені В. Гетьмана

Горняк О.В. - д.е.н., професор, зав. кафедри економічної теорії та історії економічної думки ОНУ імені І.І. Мечникова

Бичкова Н.В.

Б Методичні рекомендації для підготовки до модульного контролю з дисципліни "Фінансова діяльність міжнародних корпорацій" студентам IV курсу напряму підготовки 6.030203 Міжнародні економічні відносини / Н.В. Бичкова. – Одеса: Одеський національний університет імені І.І. Мечникова, 2018. – 22 с.

Методичні рекомендації містить завдання для самостійної підготовки, закріплення й перевірки знань студентів в обсязі повної структури курсу «Фінансова діяльність міжнародних корпорацій» відповідно варіативній програмі.

ЗМІСТ

Вступ	4
Тестові вправи та завдання до модулю 1	6
Тестові вправи та завдання до модулю 2	13
Питання для підсумкового контролю та самоперевірки	28
Список рекомендованої літератури та джерел	20

ВСТУП

Навчальна дисципліна «Фінансова діяльність міжнародних корпорацій» орієнтована на формування у студентів комплексної системи знань щодо сучасних напрямків у розвитку моделей аналізу фінансово-інвестиційних рішень компанії, освоєнні сучасного інструментарію аналізу, алгоритмів тестуванні сучасних моделей оцінки вартості компанії, а також на розвиток умінь і навичок аналітичної діяльності.

Основними завданнями навчальної дисципліни є:

- знайомство студента із основними термінами та поняттями, що використовуються при вивченні дисципліни;
- формування уявлення у студента про методологію оцінки фінансової архітектури компанії за її компонентами та оцінки вартості компанії за основними методами оцінки бізнес-активів;
- демонстрація основних підходів до інтерпретації фінансових показників компанії для оцінки її вартості;
- практична апробація теоретичних підходів до оцінки вартості активів і бізнесу.

В результаті вивчення даної навчальної дисципліни студент повинен **знати:**

- концептуальні основи аналізу структури капіталу, політики виплат, фінансової структури компанії, фінансових механізмів корпоративного контролю і корпоративного управління;
- принципи ідентифікації фундаментальних факторів, що впливають на прийняття фінансово-інвестиційних рішень менеджером компанії;
- концепцію справедливої ринкової вартості активу як приведеної оцінки майбутніх вигід з урахуванням ризику;
- переваги та недоліки моделей та методів оцінки вартості компанії;
- сенс розрахунку фінансових показників діяльності компанії та їх використання при проведенні комплексної оцінки фінансового стану та вартості компанії;

вміти пояснити:

- особливості функціонування розвинених ринків капіталу та їх відмінності у порівнянні з ринками капіталу, що розвиваються;
- взаємозв'язок ключових компонентів фінансової архітектури компанії та їх вплив на ефективність фінансової діяльності компанії та генерування її вартості;
- передумови та правила побудови моделей оцінки вартості компанії;
- принципи проведення емпіричних досліджень щодо виявлення адекватних моделей та методів для оцінки інвестиційної привабливості компанії з урахуванням особливостей зовнішнього середовища та мотивів інвесторів;

опанувати навички:

- збору даних для проведення оцінки компанії, їх систематизації і інтерпретації;
- читання основних форм фінансової звітності компанії за МСБО та розрахунку аналітичних фінансових показників (NWC, ЕВІТ, ЕВІТДА, FCFE, FCFE та ін.);
- аналізу фінансового стану компанії та діагностування проблемних зон у фінансовій структурі;
- виявлення ключових факторів (драйверів), що формують вартість компанії;
- оцінки вартості компанії різними методами, в тому числі для умов ринків капіталу, що розвиваються;
- порівняння отриманих результатів і узагальнення їх у аналітичному звіті про оцінку вартості компанії (equity research);
- підготовці презентації результатів оцінки вартості компаній на основі реальних даних та кейсових завдань.

Предмет навчальної дисципліни – система економічних відносин між компанією та іншими агентами фінансового ринку з приводу формування капіталу компанії та його розподілу з метою максимізації ринкової вартості компанії та підвищення добробуту її власників.

Об'єктом вивчення в даному курсі є міжнародна компанія акціонерного типу (корпорація), оскільки такі компанії активно оперують на розвинених ринках капіталу та є залежними від їх кон'юнктури.

ТЕСТОВІ ВПРАВИ ТА ЗАВДАННЯ ДО МОДУЛЮ 1

Тести

1. До ознак корпорації як форми підприємництва відносять:
1) правосуб'єктність; 2) обмежена відповідальність власників; 3) об'єднання функцій контролю та власності; 4) розмежування функцій контролю та власності; 5) необмежена тривалість існування.
2. Корпоративне управління – це: 1) система управління та контролю за діяльністю компаній; 2) структура, що визначає розподіл прав та обов'язків між учасниками корпоративних відносин; 3) правила та процедури прийняття рішень; 4) усі відповіді вірні.
3. Фінанси корпорації - це: 1) власні та запозичені ресурси, які корпорація використовує для отримання прибутку; 2) діяльність суб'єктів, пов'язана з формуванням, розподілом і використанням фінансових ресурсів з метою вирішення поставлених задач; 3) юридично оформлені грошові відносини між корпорацією та іншими агентами ринку з приводу формування капіталу корпорації та його розподілу з метою підвищення добробуту акціонерів.
4. Сукупність фондів, які беруть участь у забезпеченні діяльності суб'єктів, здійснюють обіг у грошовій формі та завжди знаходяться у власності тих чи інших суб'єктів, - це: 1) фінансові ресурси; 2) кредитні ресурси; 3) інвестиційні кошти; 4) фінансові активи.
5. Власний капітал акціонерного товариства складається з: 1) статутного капіталу; 2) необоротних активів підприємства; 3) резервного капіталу; 4) додаткового капіталу; 5) чистого прибутку; 6) основних засобів, переданих АТ на безоплатній основі; 7) нерозподіленого прибутку; 8) облігацій, емітованих акціонерним товариством.
6. Статутний капітал акціонерного товариства формується: 1) шляхом здійснення первинної та додаткових емісій; 2) тільки шляхом первинного випуску і розміщення акцій; 3) за рахунок здійснення власної емісії акцій та облігацій; 4) за рахунок матеріальних та нематеріальних внесків учасників; 5) за рахунок використання бюджетних коштів, виділених на дані цілі; 6) шляхом отримання кредитів, призначених для формування статутного капіталу.
7. Мінімальний розмір статутного капіталу акціонерного товариства в Україні становить: 1) 1250 мінімальних заробітних плат; 2) 1250 неоподатковуваних мінімумів; 3) 1050 мінімальних заробітних плат; 4) 2500 неоподатковуваних мінімумів; 5) 1200 євро.
8. Відповідно вітчизняних стандартів бухгалтерського обліку власний капітал визначається як: 1) активи та зобов'язання підприємства; 2) усе майно підприємства; 3) необоротні активи та зобов'язання підприємства; 4) активи за вирахуванням зобов'язань.

9. В якій формі звітності відображається майно підприємства? 1) Баланс; 2) Звіт про фінансові результати; 3) Звіт про рух грошових коштів; 4) Звіт про власний капітал.
10. Який звіт про фінансовий стан підприємства відображає його доходи, витрати, прибутки та збитки: 1) Баланс; 2) Звіт про фінансові результати; 3) Звіт про власний капітал; 4) Звіт про рух грошових коштів?
11. Звіт, який містить інформацію про надходження і вибуття грошових коштів та їхніх еквівалентів, це: 1) Баланс; 2) Звіт про фінансові результати; 3) Звіт про власний капітал; 4) Звіт про рух грошових коштів.
12. У відповідності до стандартів GAAP(США) активи в балансі розташовують: 1) за ступенем зростання їх ліквідності; 2) за ступенем зменшення їх ліквідності; 3) за розміром активів; 4) немає вірної відповіді.
13. У відповідності до вітчизняних стандартів бухгалтерського обліку активи в балансі розташовують: 1) за ступенем зростання їх ліквідності; 2) за ступенем зменшення їх ліквідності; 3) за розміром активів; 4) немає вірної відповіді.
14. Оберіть позитивні причини збільшення грошових коштів: 1) зростання оборотності активів; 2) зменшення запасів; 3) зростання кредиторської заборгованості; 4) отримання кредиту.
15. Економічна сутність капіталу полягає у його характеристиках: 1) капітал підприємства є основним фактором виробництва; 2) капітал характеризує фінансові ресурси підприємства, які забезпечують дохід; 3) капітал є головним джерелом формування добробуту його власників; 4) капітал підприємства є головним виміром його ринкової вартості; 5) динаміка капіталу підприємства є важливим барометром рівня ефективності його господарської діяльності; 6) усі відповіді правильні.
16. За належністю підприємству капітал поділяється на такі види: 1) позиковий; 2) власний; 3) капітал у матеріальній формі.
17. Показник середньозваженої вартості капіталу формується на підприємстві під впливом таких факторів: 1) середньої ставки процента, що склалася на фінансовому ринку; 2) різних джерел фінансування; 3) відношення обсягів операційної та інвестиційної діяльності; 4) життєвого циклу підприємства; 5) рівня ризику, що здійснюється за рахунок операційної, інвестиційної та фінансової діяльності; 6) мінімізації рівня рентабельності власного капіталу.
18. Диференціал податкового коректора може бути використаний у таких випадках: 1) якщо за різними випадками діяльності підприємствам установлені диференційовані ставки оподаткування прибутку; 2) якщо за окремими видами діяльності підприємство використовує податкові пільги на прибуток; 3) якщо окремі дочірні фірми підприємства здійснюють свою діяльність у вільних економічних зонах своєї країни, де діє пільговий режим оподаткування на прибуток; 4) якщо окремі дочірні фірми

- підприємства здійснюють свою діяльність у державах з більш низьким рівнем оподаткування на прибуток;5) усі відповіді неправильні.
19. Основними факторами, що визначають формування структури капіталу, є:1) галузеві особливості операційної діяльності підприємства;2) стадія життєвого циклу підприємства;3) кон'юнктура товарного ринку;4) кон'юнктура фінансового ринку;5) рівень рентабельності операційної діяльності; 6) усі відповіді неправильні.
20. Управління структурою капіталу зводиться до таких основних напрямів:1) установити оптимальні пропорції використання власного й позикового капіталу;2) забезпечити залучення на підприємство необхідних видів і обсягів капіталу для формування розрахункових показників його структури; 3) мінімізація бази оподаткованого прибутку.
21. До оцінки ефективності використання капіталу не належить такий показник:1) період обороту капіталу;2) коефіцієнт рентабельності капіталу;3) коефіцієнт автономії;4) капіталовіддача.

Знайдіть хибні твердження серед запропонованих. Аргументувати твердження, дати вірну відповідь.

1. Публічне акціонерне товариство (ПАТ) - це акціонерне товариство, кількісний склад акціонерів якого не може перевищувати 100 осіб.
2. Основними критеріями для поділу акціонерних товариств на публічні та приватні є здатність акцій вільно обертатись та можливість відчуження належних їм акцій без згоди інших акціонерів.
3. Модель сімейного капіталізму характерна для англосаксонських країн.
4. Кредиторська заборгованість є одним із джерел формування власних фінансових ресурсів корпорації.
5. Роль Наглядової Ради товариства полягає у забезпеченні дотримання прав усіх акціонерів.
6. Темпи зростання валюти балансу повинні бути більшими за рівень інфляції, але не більшими за темпи зростання виручки.
7. Розмір чистих активів компанії не повинен перевищувати акціонерний (статутний) капітал.
8. EBITDA – це прибуток після виплати податків, процентів та амортизації.
9. Значна частка дебіторської заборгованості та низький рівень грошових коштів свідчать про продаж товарів в кредит та про проблеми з оплатою.
10. Темпи зростання поточних активів повинні перевищувати темпи зростання поточних зобов'язань.
11. У відповідності до теорії ієрархії фінансування найбільш привабливим джерелом фінансування діяльності компанії є емісія акцій.

12. Якщо коефіцієнт бета окремої компанії перевищує 1, то це свідчить, що дана компанія є менш ризикованою у порівнянні із середнім значенням ризику на ринку.
13. Вартість капіталу показує рівень рентабельності інвестованого капіталу, необхідного для забезпечення максимальної ринкової вартості компанії.
14. Ефективна вартість позикового капіталу є більшою за номінальну вартість позикового капіталу.
15. Премію за ринковий ризик можна визначити як різницю між середнім показником прибутковості на ринку та показником прибутковості за неризикованими активами.

Задача 1. За даними балансу підприємства визначити необоротні та оборотні активи підприємства, власні та залучені кошти, оборотний, чистий оборотний капітал.

Активи <i>Тис. грн</i>		Пасиви <i>Тис. грн</i>	
Основні засоби	450	Статутний капітал	400
Нематеріальні активи	70	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	90
ГМЗ	320	Довгострокові кредити банків	200
Дебіторська заборгованість	100	Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	120
Грошові кошти	50	Інші поточні зобов'язання	180
Усього	990	Усього	990

Задача 2. Заповнити текст, обираючи відповідний термін та змінюючи граматичну форму за необхідності.

Компанії зазвичай купують _____ активи. Ці активи складаються з матеріальних, таких як _____, і нематеріальних активів, таких як _____ . Для того, щоб отримати грошові кошти на оплату цих активів, компанії продають _____ активи, такі як _____. Рішення щодо купівлі активів, зазвичай називають _____ рішеннями. Рішення щодо залучення грошових коштів, називають рішеннями з _____.

Терміни: фінансування, реальні, облігації, інвестиційні, службові літаки, фінансові, торгові марки.

Задача 3. На основі наведених нижче даних Балансу та даних за період скласти Звіт про рух грошових коштів та проаналізувати його. Чистий прибуток за звітний період становить 70 тис. грн, сплачено акціонерам у вигляді дивідендів — 40 тис. грн, прибутку залишилось нерозподіленим — 30 тис. грн. Знос основних засобів за період — 20, знос нематеріальних активів — 2 тис. грн.

Актив, тис.грн	01.01	31.12	Пасив, тис.грн	01.01	31.12
Основні засоби	390	450	Статутний капітал	400	500
Не матеріальні активи	76	74	Нерозподілений прибуток	60	90
Товарно-матеріальні запаси	280	316	Довгострокові кредити банків	110	180
Дебіторська за боргованість	80	100	Короткострокові кредити банків	180	100
Грошові кошти	24	50	Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	100	120
Всього	850	990	Всього	850	990

Задача 4. Рентабельність активів дорівнює 20%, а коефіцієнт фінансової залежності становить 2,5. За цих умов рентабельність власного капіталу (*ROE*) дорівнює: а) 50%; б) 17%; в) 8%.

Задача 5. За даними таблиці розрахувати Gross Profit, ЕВІТ, ЕВІТ margin, ЕВІТDA, Net Income та інші невідомі показники.

Income Statement , EUR in Million	2016A
Net Sales	21144
COGS	11056
Gross profit	?
SG&A	6952
R&D expenses	272
Total operating expenses	?
Operating Income (ЕВІТ)	?
ЕВІТ maring	?
ЕВІТDA	?
Financial expenses	274
Income before income taxes	?
Income taxes	?
Net income	?
Assumptions	
Depreciation / Amortization	956
Tax rate	33%

Задача 6. Акціонерний капітал підприємства складають прості акції. Кількість акцій – 100 000 шт., балансова вартість акції – 70 грн. Обсяг позикового капіталу – 1 000 000 грн. Вартість акціонерного капіталу – 15 %, позикового – 13 %. Ставка податку на прибуток підприємства – 25 % .

- 1) Визначити середньозважену вартість капіталу (WACC) та дивіденди, сплачені на одну акцію, якщо дохід до виплати процентів та податків (ДВПІ) становить 2 030 000 грн. Весь прибуток розподіляється серед акціонерів у вигляді дивідендів.
- 2) Як зміниться WACC і дивіденд у розрахунку на акцію, якщо підприємство викупить за балансовою вартістю 25 % акцій і на таку саму суму випустить і розмістить облігації. Як передбачають

менеджери підприємства, вартість акціонерного капіталу при цьому зросте до 17 %, а позикового - до 14 %. (Вважаємо, що діяльність підприємства є стабільною, а дохід до виплати процентів та податків не змінюється в результаті змін у структурі капіталу).

Задача 7. Підприємства А, Б і В закінчили рік з наступними фінансовими результатами:

рентабельність сукупного капіталу (ROA) відповідно для А - 26.1%, Б - 27.3% і В - 23.8%;

середньозважена ціна позикових ресурсів 16.4%, 14.4% і 11.9% відповідно для А,Б,В;

власний капітал на кінець року 22.8 млн. грн, 34.1 млн. грн і 13.5 млн. грн відповідно для А,Б,В;

позиковий капітал на кінець року 20.9 млн. грн, 12.3 млн. грн і 30.2 млн. грн. відповідно для А,Б,В;

Рівень оподаткування 26%.

Яке підприємство ефективніше використовує позикові кошти?

Задача 8. Протягом року ПАТ отримало прибуток у розмірі 500 тис. грн. 25 % прибутку сплачено акціонерам у вигляді дивідендів, а 75 % залишились нерозподіленими. На скільки змінився протягом року акціонерний і власний капітал АТ?

Задача 9. Відомо, що risk free rate - 8%, stock's rate of return – 15%, market rate of return – 12%. Розрахувати коефіцієнт бета та зробити висновки щодо ступеню ризику активів компанії.

Задача 10. Якщо коефіцієнт бета компанії А, яка входить до індексу S&P500, дорівнює 0,5, а на протязі року очікується, що індекс S&P500 знизиться на 10%, то наскільки приблизно знизиться чи зросте ціна акцій компанії А?

Задача 11. На основі даних таблиці розрахувати вартість власного капіталу (Cost of Equity, Ce) компаній за моделями DDM та CAPM.

DDM		CAPM	
Company AAA		Company BBB	
Assumptions in US \$		Assumptions in US \$	
Dividends Per Share	12	Risk Free Rate	8%
Market Price of Share	100	Market Rate of Return	12%
Growth in the next year	5%	Beta	1,5
Ce	?	Ce	?

ТЕСТОВІ ВПРАВИ ТА ЗАВДАННЯ ДО МОДУЛЮ 2

Тести

1. Додана вартість грошового потоку (CVA) показує: а) теперішню вартість майбутніх грошових потоків; б) вартість підприємства; в) різницю між фактичним (плановим) обсягом операційного CF та очікуваним капіталодавцями (за якого можливе надання капіталу); г) суму операційного та інвестиційного Cash flow; д) економічну додану вартість.
2. Показник EVA характеризує: а) продисконтовану додану вартість грошового потоку; б) вартість, яка створена понад очікування капіталодавців; в) рентабельність власного капіталу підприємства; г) рентабельність чистих грошових потоків підприємства; д) величину грошових потоків, яка генерується компанією понад очікування інвесторів.
3. Фактори впливу на вартість об'єкта оцінювання за методом EVA є такі: а) інвестиційний Cash flow; б) величина інвестованого капіталу; в) величина Free Cash flow; г) показник операційного Cash flow; д) ціна аналогічних трансакцій.
4. До абсолютних вартісно-орієнтованих показників оцінки ефективності належать: а) CVA; б) RORAC; в) EBITDA; г) CFROI; д) ROCE
5. Для розрахунку CFROI (динамічний підхід) такі показники: а) валовий обсяг інвестицій; б) чистий прибуток; в) економічна додана вартість; г) строк корисного використання активів; д) середньозважена вартість капіталу.
6. Методом дохідного підходу до оцінювання вартості майна підприємства є: а) метод заміщення; б) метод дисконтування грошових потоків; в) метод порівняння; г) швейцарський метод оцінювання; д) метод розрахунку ринкових мультиплікаторів.
7. Для застосування методу дисконтування грошових потоків за дисконтовану величину рекомендується брати: а) значення операційного Cash flow; б) показник NOPAT; в) показник EBIT; г) значення Free Cash flow; д) величину сплачених дивідендів
8. Методом дохідного підходу до оцінювання вартості майна підприємства є: 1) метод заміщення; 2) метод дисконтування грошових потоків; 3) метод порівняння; 4) швейцарський метод оцінювання; 5) метод розрахунку ринкових мультиплікаторів.

9. Модель дисконтування грошового потоку використовується для оцінки: 1) похідних цінних паперів; 2) первинних цінних паперів; 3) деривативів.
10. Для застосування методу дисконтування грошових потоків за дисконтовану величину рекомендується брати: 1) значення операційного Cash Flow; 2) показник NOPAT; 3) показник EBIT; 4) значення Free Cash Flow; 5) величину сплачених дивідендів.
11. При оцінці вартості підприємства за методом дисконтування грошових потоків враховуються такі основні позиції: 1) структура активів підприємства; 2) середньозважена вартість капіталу; 3) залишкова вартість підприємства у постпрогнозний період; 4) балансова вартість майнових активів; 5) ставка капіталізації.
12. Для розрахунку FCF використовуються такі елементи чистого оборотного капіталу: 1) запаси; 2) дебіторська заборгованість; 3) готова продукція; 4) кредиторська заборгованість.
13. Terminal growth rate зазвичай прирівнюють до: 1) темпів зростання галузі; 2) темпів зростання світової економіки; 3) темпів зростання економіки США; 4) темпів зростання цін на нафту.
14. До не операційних активів, які можуть створювати вартість та повинні бути враховані при розрахунку, відносять: 1) надлишкові грошові кошти; 2) ринкові цінні папери; 3) опціони; 4) інвестиційні активи.
15. При розрахунку мультиплікатору P/E у знаменнику використовують: 1) EBIT; 2) EBITDA; 3) EPS; 4) Equity.
16. Мультиплікатор P/E часто використовуються на практиці оскільки: 1) розраховуються на основі чистого прибутку; 2) дозволяє абстрагуватися від кількості акцій компанії в обігу; 3) враховує значення WACC; 4) не потребує пошуку інформації щодо конкурентів.
17. Форвардний P/E розраховується на основі: 1) поточного прибутку; 2) прогнозованого прибутку; 3) базисного прибутку; 4) немає правильної відповіді.
18. Мультиплікатор EV/EBITDA відображає: 1) цінність власного капіталу; 2) цінність позикового капіталу; 3) цінність фірми; 4) цінність акції.
19. Який з мультиплікаторів не може приймати від'ємне значення: 1) P/E; 2) EV/EBITDA; 3) P/S; 4) P/BV.
20. Мультиплікатор EV/EBITDA доцільно використовувати для компаній, у яких: 1) в структурі пасивів переважає власний капітал; 2) в структурі пасивів переважає позиковий капітал; 3) в структурі активів переважають необоротні активи.
21. Головними критеріями вибору компаній-аналогів є: 1) належність до однієї галузі; 2) однакові стадії життєвого циклу; 3) однакове технічне та технологічне забезпечення; 4) порівнянність економічних та фінансових показників.

Знайдіть хибні твердження серед запропонованих. Аргументувати твердження, дати вірну відповідь.

1. Вартісно-орієнтоване управління ґрунтується на пріоритетність фінансових інтересів менеджменту.
2. Спредом ефективності називають різницю між EVA та WACC.
3. Метод скоригованої теперішньої вартості (APV) передбачає дисконтування очікуваного FCF підприємства за припущення, що воно не має заборгованості.
4. Головним недоліком показника CFROI є акцент на прибуток та ігнорування фактичних потоків та відтоків грошових коштів.
5. Вартість підприємства відображає потенційну вартість компанії для будь-кого, хто бажає придбати частки всіх власників, виплатити її борги та отримати всі грошові кошти, які залишаться після цього.
6. При розрахунку FCF до чистого оборотного капіталу відносять зміни у грошових коштах та їх еквівалентах.
7. Типовим вхідним потоком від фінансової діяльності є отримання кредитів та займів, надходження від емісії акцій.
8. Традиційно модель DCF використовується для оцінки новостворених компаній з нестабільними темпами зростання виручки, що функціонують в умовах невизначеності.
9. В моделі DCF ставкою дисконтування виступає середньозважена вартість капіталу.
10. При розрахунку Equity value не враховують чистий борг.
11. За економічним змістом мультиплікатор P/E показує термін повернення здійснених інвестицій.
12. Перевагою використання мультиплікатора P/E є можливість його розрахунку для компаній з від'ємними значеннями прибутку.
13. Мультиплікатор EV/EBITDA частіше використовують для оцінки компаній з різним рівнем фінансового важеля.
14. Недоліком розрахунку мультиплікатора P/S є висока ймовірність махінацій з показником обсягу продажів (виручки).
15. Для оцінки компаній на ринках капіталу, що розвиваються, найліпші результати демонструє показник EV/EBITDA.

Задача 1. Виручка від реалізації становить 328 млн дол. в перший рік; 340 млн дол. - у другій, 364 тис. дол. - в третій і 392 млн дол. - в четвертий. Період прогнозування становить чотири роки, податок на прибуток - 20%, середньозважена вартість капіталу - 12%, частка прибутку у виручці - 25%. Інвестований капітал за балансовою оцінкою дорівнює: перший рік - 350 млн дол., другий - 380 млн дол., третій - 340 млн дол., четвертий - 310 млн

дол .; скоригована величина спочатку інвестованого капіталу становить 280 млн дол.

Розрахувати *EVA* для кожного року прогнозного періоду і в постпрогнозний період, а також визначити вартість компанії на основі цього показника.

Задача 2. Знайти ринкову додану вартість (Market Value Added = MVA) з використанням даних, наведених у таблиці (тис.грн).

	факт	Прогнозний період, роки				
		1	2	3	4	5
Необоротні активи	100					
Оборотні активи	40					
Власний капітал	90					
Позичковий капітал	50					
Операційний Cash flow		10	15	20	30	35
Інвестиції в основні засоби		0	6	24	26	8
Проценти за користування позиками		0,5	0,6	0,4	0,5	0,4

Середньозважена вартість капіталу становить 10 %. Ставка амортизації позаоборотних активів — 15 %.

Задача 3. Розрахувати вартість компанії на основі FCFF, якщо відомо, що WACC дорівнює 20,76%, післяпрогнозний темп зростання – 2%, сума чистого боргу на кінець поточного періоду становить 22 млн.грн на основі даних таблиці.

Показатель (млн.грн)	Періоди					Terminal value
	1	2	3	4	5	
ЕВІТ x (1 - tax rate)	874	1 005	1 156	1 329	1 529	
CapEx-Depreciation	460	529	608	700	805	
Chg. Working Capital	115	132	152	175	201	
Free Cashflow to Firm						
Discount factor						
Present Value of FCFF						
Present Value of the TV						
Present Value of the equity						

Задача 4. На основі даних таблиці розрахувати FCFF та FCFE та спрогнозувати їх значення у наступному періоді.

Sales	\$4,000	
Sales growth next period	\$200	
EBIT	\$600	
Tax rate	30	%
Purchases of fixed assets	\$800	
Depreciation expense	\$700	
Change in working capital	\$50	
Net income margin	10	%
Debt ratio	40	%

Задача 5. На основі даних таблиці розрахувати P/E, PEG та Intrinsic value акції.

<i>Values for subject firm</i>	
Five-year EPS growth rate	8.0%
Consensus EPS forecast	\$4.50
Current stock price	\$28.00
<i>Values for peer group</i>	
Median P/E	9.00
Median PEG	1.00

Задача 6. На основі даних таблиці розрахувати P/E та EV/EBITDA для компаній RGI та NCI, зробити висновки, яка з компаній є більш недооціненою ринком.

	RGI	NCI
Price per share	150	100
Shares outstanding	5 mln	2 mln
Market value of debt	50	100
Book value of debt	52	112
Cash and investments	5	2
Net income	49.5	12
Interest expense	3	5
D&A	8	4
Taxes	2	3

ПИТАННЯ ДЛЯ ПІДСУМКОВОГО КОНТРОЛЮ ТА САМОПЕРЕВІРКИ

1. Сутність та особливості функціонування сучасних корпорацій (акціонерних товариств).
2. Сучасні теорії корпоративних фінансів та функції фінансів корпорацій.
3. Фінансові аспекти організації діяльності публічних та приватних акціонерних товариств.
4. Джерела фінансового забезпечення діяльності корпорацій.
5. Переваги та недоліки власних джерел фінансування діяльності корпорації.
6. Переваги та недоліки позикових джерел фінансування діяльності корпорації.
7. Корпоративне управління: сутність, функції, завдання та механізми реалізації.
8. Переваги та недоліки англосаксонської моделі корпоративного управління.
9. Переваги та недоліки західноєвропейської моделі корпоративного управління.
10. Переваги та недоліки японської моделі корпоративного управління.
11. Переваги та недоліки української моделі корпоративного управління.
12. Роль незалежних директорів в забезпеченні ефективності корпоративного управління.
13. Ефекти впливу корпоративного управління на фінансову діяльність корпорації та її вартість.
14. Роль Наглядової ради (Ради директорів) у діяльності міжнародних корпорацій.
15. Характеристика основних форм фінансової звітності міжнародних корпорацій.
16. Міжнародні стандарти фінансової звітності.
17. Методи аналізу фінансової звітності корпорацій.
18. Аналітичні показники оцінки фінансової та інвестиційної діяльності корпорації.
19. Сутність та роль структури капіталу в системі оцінки фінансової діяльності.
20. Модель CAPM: формула, складові, умови та обмеження використання.
21. Концепція оцінки грошей у часі та оцінка вартості позикового капіталу.
22. Концепція середньозваженої вартості капіталу (WACC).
23. Критерії оптимізації структури капіталу.
24. Боргове навантаження та оцінка ймовірності фінансових проблем.
25. Сутність вартісно-орієнтованого управління (value based management, VBM) корпоративними фінансами.

26. Основні показники створення вартості корпорації.
27. Методи оцінки вартості корпорації: умови та обмеження використання.
28. Драйвери зростання вартості корпорації.
29. Прибуток компанії як об'єкт капіталізації.
30. Модель дисконтованих грошових потоків (DCF model).
31. Визначення ставки дисконтування (на основі CAPM та DDM).
32. Бета-коефіцієнт: регресійний, галузевий, скоригований. Переваги та недоліки використання.
33. Особливості розрахунку премії за ризик. Використання таблиць А. Дамодарана.
34. Умови та обмеження застосування моделі дисконтованих грошових потоків (DCF model).
35. Моделі розрахунку грошового потоку (FCFF, FCFE).
36. Особливості методу ринкових порівнянь (comparable valuation).
37. Критерії виділення компаній-аналогів та базовий алгоритм методу відбору.
38. Мультиплікатори власного капіталу та мультиплікатори компанії.
39. Особливості використання балансових та модифікованих мультиплікаторів.
40. Моделі відбору інвестиційно привабливих компаній на основі мультиплікаторів.

СПИСОК РЕКОМЕНДОВАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ ТА ДЖЕРЕЛ

Основна

1. Брейли Ричард, Майерс Стюарт Принципы корпоративных финансов. – 2-е изд. / Пер. с англ. Н. Барышниковой. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2010.
2. Дамодаран Асват Инвестиционная оценка. Инструменты и методы оценки любых активов / пер. В. Ионов – М.: Альпина Паблишер, 2016. – 1316 с.
3. Инвестиции: учебник для бакалавров / Т.В. Теплова. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Издательство Юрайт, 2016. – 782 с. – Серия: Бакалавр. Углубленный курс.
4. Коупленд Т., Муррин Дж. Стоимость компании: оценка и управление. – 3-е изд., перераб. и доп. / Пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2007.
5. Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies, 6th Edition / T.Koller, M.Goedhart, D. Wessels. – McKinsey & Company Inc., 2015. – 824 p.

Додаткова

1. Бичкова Н.В., Коновалова А.А. Детермінанти ефективності фінансової діяльності ТНК в умовах глобальних економічних трансформацій / Н.В. Бичкова, А.А. Коновалова // Вісник ОНУ імені І.І. Мечникова. – 2013. – Т.18. – Вип. 4/1. – С.21-25.
2. Динамика корпоративного развития / В.Ж. Дубровский, О.А. Романова, А.И. Татаркин, И.Н. Ткаченко. – М.: Наука, 2004. – 502 с.
3. Коласс Б. Управление финансовой деятельностью предприятия: учебник. – М.: ПБОЮЛ “Триженко Е.М.”, 2000. – 569 с.
4. Корпоративна соціальна відповідальність: моделі та управлінські практика: посібник / За ред. О.С. Редькіна. – К.: Вид-во „Фарбований лист”, 2011. – 480 с.
5. Корпоративні структури в національній інноваційній системі Україною / За ред. Л.І. Федулової. – К.: вид-во Укр. ІНТЕІ, 2007. – 812 с.
6. Корпоративные финансовые решения. Эмпирический анализ российских компаний (корпоративные финансовые решения на развивающихся рынках капитала): Монография / Под науч.ред. д.э.н. И.В. Ивашковской. – М.: ИНФРА-М, 2012. – 281с.
7. Ломачинська І.А. Механізм управління фінансами підприємств в умовах трансформації. – Монографія. / І. А. Ломачинська. – Одеса: «Астропринт», 2011. – 280 с.

8. Суторміна В.М. Фінанси зарубіжних корпорації: Підручник. – К.:КНЕУ, 2004. – 566 с.
9. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: навч. посіб. / О.О. Терещенко. – К.: КНЕУ, 2003. – 554 с.
10. Фінансовий контролінг: навч.посіб. / О.О. Терещенко, Н.Д. Баб'як. – К.: КНЕУ, 2013. - 407 с.
11. Фінансова архітектура національних корпорацій та її вплив на ефективність фінансової діяльності: монографія / В.М. Мельник, Н.В. Бичкова. - Тернопіль: Астон, 2012. - 244 с.
12. Філіна Г.І. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навчальний посібник / Г. І. Філіна. – К.: Центр уч. літ-ри, 2007. – 320 с.
13. Шарп У. Инвестиции / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бэйли ; пер. с англ. – М. : Инфра-М, 2004. – 1028 с.
14. Altman,E. Corporate Financial Distress and Bankruptcy. Wiley. Ch. 1,4,6-12
15. Amaro de Matos,J. Theoretical Foundations of Corporate Finance. Princeton University Press. 2001.
16. Benninga F., Sarig D. Corporate Finance: a Valuation Approach. IRWIN-McGraw-
17. Hill. 1997
18. Chew, Jr. D.H. The New Corporate Finance. Where Theory Meets Practice. McGraw-Hill. 1999
19. Chew, Jr. D.H. Discussing the Revolution in Corporate Finance. The Stern Stewart Roundtables. Blackwell Business Series. 1999
20. Damodaran,A. Applied Corporate Finance. Wiley. 2000.
21. DePamphilis,D. Mergers,Acquisitions and restructuring Activities. An Integrated Approach to Process,Tools, Cases and Solutions. Academic Press. 2003
22. Grinblatt, M., Titman S. Financial Markets and Corporate Strategy. McGraw-Hill. 2000.
23. Hooke,J. Emerging Markets. A Practical Guide for Corporations, Lenders, and Investors. Wiley.2003.
24. Reilly K.F., Brown K.C. Investment Analysis and Portfolio Management. 6th Edition. The Dryden Press.
25. Ross, St., Westerfield, R., Jaffe, J. Corporate Finance. IRWIN.
26. Pereiro Luis. Valuation in Emerging Markets. A Practical Approach. John Wiley & Sons, Inc. 2002.
27. Richard Barker. Determining the Value. Valuation Models and Financial Statements. Prentice Hall. 2001
28. Shannon P. Pratt, Robert F. Reilly, Robert P. Schweighs. Valuing a Business: The Analysis and Appraisal of Closely Held Companies. 2000
29. Journal of Finance
30. Journal of Corporate Finance

31. Financial Management
32. Journal of Applied Corporate Finance
33. Journal of Financial Economics
34. Applied Financial Economics
35. Emerging Markets Review
36. Management Accounting
37. Journal of Empirical Finance

Електронні ресурси

1. www.morningstar.com
2. www.investopedia.com
3. www.ft.com
4. www.cfainstitute.org
5. www.mindspace.com
6. www.idealibrary.com
7. www.papers.ssrn.com
8. www.nber.org/papers
9. www.worldbank.org/research
10. www.damodaran.com
11. www.real-options.com
12. www.cirano.qc.ca/corporategovernance
13. www.standardpoors.com
14. www.ukrstat.gov.ua
15. www.ssmc.gov.ua
16. www.bank.gov.ua
17. www.nbu.gov.ua