

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ОДЕСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

Кафедра **фінансового менеджменту та фондового ринку**

РЕФЕРАТ
кваліфікаційної роботи
на здобуття освітнього ступеня бакалавр
зі спеціальності **6.030508 Фінанси і кредит**

на тему: **«Оцінка вартості компанії»**
(назва теми)

Виконавець:

студент **ФФБС** _____ факультету

Моїсеєв Вячеслав Вадимович _____

(прізвище, ім'я, по батькові)

/підпис/

Науковий керівник:

К.е.н., доцент

(науковий ступінь, вчене звання)

Бичкова Наталія Володимирівна _____

(прізвище, ім'я, по батькові)

/підпис/

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. У сучасному світі оцінка вартості компанії є невід'ємною частиною господарської діяльності безлічі підприємств. У результатах оціночної діяльності зацікавлені як самі власники і керівники організацій, так і контрольно-ревізійні органи, представники кредитних і страхових компаній, потенційні інвестори і акціонери.

В останні роки аналіз систем корпоративного управління все більше привертає увагу. Найбільш важливою та необхідною умовою для учасників управління корпоративними фінансами є розуміння механізмів оцінки вартості компанії. Ця необхідність виникає не лише через важливість оцінки під час злиття чи поглинання, але і тому, що, знаючи вартість компанії чи її бізнес-одиниць, можна визначити джерела створення економічної вартості та її руйнування на підприємстві. Також оцінювання вартості компанії є одним із важливих завдань корпоративного управління за рахунок визначення конкурентоспроможності і фінансової стійкості та є індикатором успішності розвитку компанії.

У вітчизняній і зарубіжній науковій літературі значну увагу питанням оцінки вартості підприємства та методам її оцінки приділили Г. Я. Глинська, К. І. Редченко, Н. В. Сімонова, Т. І. Сичова, Ф. Модільяні, Я. Маркус, М. В. Корягін, Р. Бранденбург, Дж. Муррін, Дж. ван Хорн, А. Раппапорт, Дж. Стерн, У. Шарп, Т. Коллер, Т. Момот, П. Круш, Т. Коумпланд, О. Мендрул, В. Панков, С. Поліщук, А. Дамодаран, М. Міллер та інші. Враховуючи значні наукові досягнення як зарубіжних, так і вітчизняних вчених, питання щодо дослідження концептуальних підходів і методів оцінки вартості підприємства залишаються актуальними.

Мета дослідження. На основі узагальнення теоретичних підходів до оцінки вартості компанії оцінити вартість корпорації «Heineken» N.V. та надати рекомендації щодо її вартості.

Зазначена мета обумовила наступні **завдання**:

- визначити сутність вартості компанії;
- охарактеризувати складові механізми формування вартості компанії;
- класифікувати та систематизувати моделі оцінки вартості компанії;

- надати загальну характеристику діяльності компанії «Heineken» N.V.;
- проаналізувати фінансовий стан компанії «Heineken» N.V.;
- оцінити вартість компанії «Heineken» N.V.;
- дослідження впливу факторів на вартість підприємства;
- розробка інструментарія підвищення вартості компанії на прикладі «Heineken» N.V.

Об'єктом дослідження є процес оцінки вартості компанії як визначального атрибуту її розвитку.

Предметом дослідження виступають теоретико-методологічні положення щодо процесу оцінки вартості компанії і практичні рекомендації щодо підвищення її вартості.

Методами дослідження є аналіз та синтез, абстрактно-логічний метод, статистичний, графічний та табличний аналіз, методи групування та класифікації, а також економіко-математичне моделювання.

Інформаційною базою дослідження є підручники, періодичні видання, посібники, електронні бази даних, монографії, наукові публікації, інтернет-ресурси і фінансова звітність компанії «Heineken» N.V.

Структура та обсяг роботи. Кваліфікаційна робота бакалавра складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел (44 найменування) та ___-х додатків. Загальний обсяг роботи становить 73 сторінки. Основний зміст викладено на ___ сторінках. Робота містить 16 таблиць, 6 рисунків.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ

У першому розділі *«Теоретичні основи оцінки вартості компанії»* розглянуто сутність вартості компанії, формування та її складові, а також розглянуті моделі оцінки вартості підприємства.

У другому розділі *«Оцінка вартості компанії на прикладі корпорації «Heineken» N.V.»* надано загальну характеристику діяльності підприємства «Heineken», проаналізовано фінансовий стан та здійснена оцінка вартості компанії за моделлю дисконтування грошових потоків і методу мультиплікаторів.

У третьому розділі «*Рекомендації щодо підвищення вартості компанії*» визначено фактори впливу на вартість підприємства та запропоновані інструменти її підвищення.

ВИСНОВКИ

1. Розглянуто теоретичні основи оцінки вартості компанії. Обґрунтовано необхідність визначення вартості підприємства як ключового показника її діяльності.

2. Розкрито складові механізми формування вартості підприємства, такі як: загальна вартість боргових зобов'язань, вартість акціонерного капіталу, вартість привілейованих акцій компанії, частка меншості та готівкові кошти та їх еквіваленти.

3. Здійснено класифікацію моделей вартості компанії на основі 4 ознак: витратний, дохідний, порівняльний та інтегрований підходи. Розглянуто базиси витратного підходу та його недоліки. Висвітлено теоретичні аспекти та систематизовано етапи здійснення моделі дисконтування грошових потоків та порівняльного аналізу. Доведено, що всі моделі оцінки вартості компанії мають переваги та недоліки, що може привести до переоцінки або недооцінки бізнесу, тому лише через комплексне застосування існуючих моделей можна досягти обґрунтованих результатів.

4. Надано загальну характеристику діяльності компанії «Heineken» та висвітлено статистичні дані щодо її діяльності. Відмічено зростання продаж та розширення рамок діяльності підприємства за останні роки.

5. Проаналізовано фінансовий стан підприємства «Heineken» за 2014-2018 роки на основі показників ліквідності, платоспроможності, ділової активності та рентабельності. Зазначено слабкі сторони у фінансовій стійкості компанії, а саме: недостатній рівень ліквідності, що може привести до негативних наслідків в умовах швидкої сплати боргів, що, тим не менш, є нормальним показником для галузі, низький рівень платоспроможності на основі коефіцієнтів автономності та фінансування у зв'язку з недостатнім балансовим власним капіталом, низький

коефіцієнт оборотності активів порівняно з індустрією та коливання рентабельності в межах одного діапазону без подальшого розвитку. Виділено і сильні сторони підприємства, такі як: високий відносно індустрії рівень оборотності матеріальних запасів, і, отже, знаходження у підприємства більш ліквідних активів, підвищений рівень рентабельності порівняно з конкурентами, позитивну динаміку оборотності власного капіталу та поступове зростання готівки у структурі активів, що підвищує рівень ліквідності.

6. Здійснено оцінку вартості компанії «Heineken» за 2 моделями: через метод мультиплікаторів та дисконтування грошових потоків. Систематизовано етапи здійснення та розраховано елементи моделі дисконтованих грошових потоків, а саме: визначено період прогнозування 5 років на основі загальної характеристики «Heineken», розраховано вільні грошові потоки до фірми через припущення щодо зростання таких фінансових показників «Heineken», як EBITDA, сума податків, зміни в оборотному та капітальні видатки, визначено фактор дисконтування, базисом якого є середньозважена вартість капіталу (WACC), який було розраховано на основі співвідношення рівня та ціни власного капіталу і заборгованості та податкової ставки. Обчислено останній критичний компонент моделі дисконтування грошових потоків — термінальну вартість. Здійснено дисконтування вільних грошових потоків до розрахунку фірми. Виконано коригування оцінки вартості компанії на елементи, які не були включені до аналізу грошових потоків, але мають вплив на вартість. До них відносяться: чистий борг, частка меншості, пенсійні та екологічні зобов'язання. Знайдено вартість 1 акції та зазначено, що згідно моделі DCF кращою рекомендацією буде помірна покупка, або “тримання” акції. Виконано порівняльний аналіз компанії «Heineken» з такими конкурентами, як «Anheuser-Busch InBev», «Tsing tao», «Carlsberg», «MolsonCoors», «ChinaResources», «Asahi», «AnadoluEfes». Етапи здійснення оцінки включали: пошук уподібнених компанії, збір необхідної фінансової інформації, знаходження мультиплікаторів підприємств, розрахунок медіанного значення мультиплікаторів та інтерпретація результатів на основі їх сутності. За порівняльним аналізом було зроблено висновок, що «Heineken» переоцінена на ринку та значення її вартості має бути нижчим. Приведення до

кінцевих висновків щодо прогнозованої вартості компанії та ціни акції, що дає змогу зрозуміти, що згідно аналізу вартість компанії «Heineken» може зменшитися.

7. Визначено фактори впливу на вартість підприємства та методи їх застосування з урахуванням можливих ризиків, зазначено подальше зростання галузі, в якій працює «Heineken» та зміни законодавчій базі країни-розташування підприємства. В якості ключових факторів виділено: ринкова кон'юнктура, структура активів, стадія життєвого циклу, вартість власного капіталу та заборгованості, фінансовий леверидж та рівень рентабельності.

8. Використано практику злиття та поглинання як інструменту підвищення вартості компанії на прикладі придбання «Heineken» компанії «MolsonCoors». Зроблено висновок, що застосування даного методу є доцільним способом підвищення вартості компанії.