

ОДЕСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

На правах рукопису

Тарасова Ольга Валеріївна

УДК 366.722.8 (477)

Спеціальність 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

Дисертація на здобуття наукового ступеню

кандидата економічних наук

ОЦІНКА ВАРТОСТІ ПУБЛІЧНИХ АКЦІОНЕРНИХ КОМПАНІЙ НА  
РИНКУ ЗЛИТТЯ-ПОГЛИНАННЯ В УКРАЇНІ

Науковий керівник

Кубліков Володимир Костянтинович  
доктор економічних наук, професор

Кублікова Тетяна Борисівна

кандидат економічних наук, доцент

Одеса – 2014

## ПЕРЕЛІК УМОВНИХ СКОРОЧЕНЬ

CAPM – Capital Asset Pricing Model

D – Debt

DCF – Discounted Cash Flow

D/E – Debt to Equity

E – Equity

EP – Economic Profit

EBITDA – Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization

EBIT – Earnings Before Interest and Taxes

EVA – Economic Value Added

EV – Enterprise Value

FCF – Free Cash Flow

FCFE – Free Cash Flow to Equity, Equity Cash Flow

FCFF – Free Cash Flow to Firm

FV – Fundamental (Internal) Value

g – Growth of Sales

IC – Invested Capital

IGOK – ВАТ «Інгулецький гірничо-збагачувальний комбінат»

M & A – Mergers and acquisitions

MC – Market Capitalization

NP – Net Profit

NOPLAT – Net Operating Profit Less Adjusted Taxes

P/E – Price to Earnings

SCM – System Capital Management

VBM – Value-Based Management

WACC – Weighted Average Cost of Capital

## ЗМІСТ

ВСТУП .....	4
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ОЦІНКИ ВАРТОСТІ КОМПАНІЙ НА РИНКУ ЗЛИТТІВ-ПОГЛИНАНЬ.....	12
1.1 Ринок злиття-поглинання: економічна сутність, форми і типи злиттів-поглинань.....	12
1.2 Сучасні теоретичні моделі злиттів-поглинань та формування економічних ефектів.....	30
1.3 Основні методологічні підходи до оцінки вартості компаній в процесі злиття-поглинання .....	50
Висновки по першому розділу.....	62
РОЗДІЛ 2. ІНСТРУМЕНТИ ОЦІНКИ ВАРТОСТІ КОМПАНІЙ НА РИНКУ ЗЛИТТЯ-ПОГЛИНАННЯ В УКРАЇНІ .....	65
2.1 Дослідження світових тенденцій на ринку злиттів-поглинань.....	65
2.2 Методи оцінки вартості компаній та фінансування на ринку злиття- поглинання.....	82
2.3 Аналіз практики оцінки бізнесу на ринку злиття-поглинання України .....	107
Висновки по другому розділу.....	125
РОЗДІЛ 3. НАУКОВО-МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО ОЦІНКИ ВАРТОСТІ ПУБЛІЧНИХ АКЦІОНЕРНИХ КОМПАНІЙ .....	128
3.1 Науково-методичний підхід до оцінки фундаментальної вартості публічної компанії-цілі на підставі моделювання грошових потоків.....	128
3.2 Модель оцінки інвестиційної вартості одиничних акцій компанії- цілі.....	148
3.3 Верифікація запропонованих моделей оцінки вартості компаній.....	160
Висновки по третьому розділу.....	174
ВИСНОВКИ.....	176
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	180
ДОДАТКИ.....	193