

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНИЙ ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД
«ДОНЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ТЕХНІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ»
АВТОМОБІЛЬНО-ДОРОЖНІЙ ІНСТИТУТ

«ЗАТВЕРДЖУЮ»
Директор АДІ ДВНЗ «ДонНТУ»
М. М. Чальцев
25.12. 2013 р.

Кафедра «Менеджмент організацій»

**МЕТОДИЧНІ ВКАЗІВКИ
ДО ВИКОНАННЯ ПРАКТИЧНИХ РОБІТ ІЗ
ДИСЦИПЛІНИ «КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ» (ДЛЯ
СТУДЕНТІВ СПЕЦІАЛЬНОСТІ 8.03060101 «МЕНЕДЖМЕНТ
ОРГАНІЗАЦІЙ І АДМІНІСТРУВАННЯ (ЗА ВИДАМИ
ЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ)» ДЕННОЇ ТА
ЗАОЧНОЇ ФОРМ НАВЧАННЯ)**

17/109-2013-02

«РЕКОМЕНДОВАНО»
Навчально-методична комісія
факультету
«Економіка та управління»
Протокол № 4
від 16.12.2012 р.

«РЕКОМЕНДОВАНО»
Кафедра
«Менеджмент організацій»
Протокол № 7
від 01.12.2012 р.

УДК 334(071)

Методичні вказівки до виконання практичних робіт із дисципліни «Корпоративне управління» (для студентів спеціальності 8.03060101 «Менеджмент організацій і адміністрування (за видами економічної діяльності)» денної та заочної форм навчання). [Електронний ресурс] / укладачі: В. О. Кулаков, Є. В. Лихошерст. – Горлівка: ДВНЗ «ДонНТУ» АДІ, 2013. – 1 електрон. опт. диск (CD-R); 12 см. – Систем. вимоги: Pentium; 32 MB RAM; WINDOWS 98/2000/NT/XP; MS Word 2000. – Назва з титул. екрану.

Навчально-методична розробка містить організаційно-методичні вказівки до виконання практичних робіт з дисципліни «Корпоративне управління», основні поняття та формули розв'язання поставлених у роботах задач.

Укладачі: Кулаков В. О., канд. техн. наук, доц.,
Лихошерст Є. В.

Відповідальний за випуск: Кулаков В. О., канд. техн. наук, доц.

Рецензент: Полуянов В. П., д-р екон. наук, проф.
каф. «Економіка і фінанси»

© Державний вищий навчальний заклад
«Донецький національний технічний університет»
Автомобільно-дорожній інститут, 2013

ЗМІСТ

ВСТУП	4
ТЕМАТИКА ПРАКТИЧНИХ ЗАНЯТЬ	5
ПРАКТИЧНА РОБОТА № 1 Визначення вартості складових капіталу корпорації.....	6
ПРАКТИЧНА РОБОТА № 2 Оцінка курсу й вартості корпоративних прав.....	11
ПРАКТИЧНА РОБОТА № 3 Вимірювання ступеня впливу операційного та фінансового левериджу	17
ПРАКТИЧНА РОБОТА № 4 Визначення очікуваної прибутковості й ризиків портфеля	22
ПРАКТИЧНА РОБОТА № 5 Фінансові аспекти реорганізації корпорацій.....	26
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	32
ДОДАТОК А Дані для визначення середньозваженої вартості капіталу	33
ДОДАТОК Б Дані для визначення курсу й вартості корпоративних прав.....	35
ДОДАТОК В Вихідні дані по 2-м акціям.....	37
ДОДАТОК Г Дані для операційного та фінансового левериджу	38
ДОДАТОК Д Баланс підприємств «А» та «Б» до приєднання.....	39

ВСТУП

Управління акціонерними товариствами та корпоративними об'єднаннями отримало досить широкий розвиток у світовій теорії й практиці менеджменту. За останні роки в економіці України спостерігається інтенсивний процес розвитку корпоративних інститутів та корпоративних стосунків. Час вимагає від менеджерів професійного підходу, знання теорії корпоративного управління. Мета та завдання вивчення дисципліни «Корпоративне управління» – опанування системою теоретичних знань, умінь та практичних навичок у галузі корпоративного управління. Предмет вивчення – система корпоративного управління та організаційно-економічний механізм її функціонування на мікро- та макрорівнях, формування механізму розвитку інтегрованих корпоративних утворень, а також система відносин між акціонерами, менеджерами та іншими зацікавленими особами для забезпечення балансу їх інтересів, яка спрямована на ефективну діяльність підприємства.

Таким чином, система корпоративного управління поєднує в собі норми законодавства, нормативних положень і практику господарювання в приватному секторі, що дозволяє суспільству залучати фінансові й людські ресурси, ефективно здійснювати господарську діяльність і продовжувати своє функціонування, підвищувати вартість акцій і підтримувати інтереси всіх суб'єктів корпоративних відносин. Отже, корпоративне управління можна розглядати як сукупність юридичних і соціально-поведінкових норм і правил, у рамках яких функціонує корпорація, і на базі яких будуються взаємини між всіма її учасниками.

Представлені методичні рекомендації складено відповідно до діючої програми з курсу «Корпоративне управління». Її використання дозволить закріпити отримані знання з даної дисципліни, навчитися застосовувати теоретичні знання в практичних рішеннях.

ТЕМАТИКА ПРАКТИЧНИХ ЗАНЯТЬ

Для закріплення знань, що отримані при вивченні теоретичного курсу «Корпоративне управління», і одержання навичок управління корпоративними організаціями, зі студентами проводяться практичні заняття. На практичних заняттях студент повинен освоїти основні методи формування ефективного управління корпоративними організаціями. Тематика практичних занять проводиться згідно діючої програми з курсу «Корпоративне управління».

Таблиця 1 – Теми та зміст практичних занять

№ з/п	Назва теми та зміст практичних занять	Обсяг практичних занять, академ. годин	Обсяг самостійної роботи, академ. годин
1	Визначення вартості складових капіталу корпорації	3	2
2	Оцінка курсу й вартості корпоративних прав	3	1
3	Визначення очікуваної прибутковості / ризику портфеля цінних паперів корпорації	4	2
4	Вимірювання ступеня впливу операційного та фінансового левериджу	3	1
5	Фінансові аспекти реорганізації (приєднання, злиття, поділ) корпорації	4	2
Усього практичних занять		17	8

Кожне практичне заняття оформлюється студентом у вигляді звіту, що захищається перед викладачем. У звіті викладаються основні положення заняття з обов'язковим формулюванням наукових і практичних висновків.

ПРАКТИЧНА РОБОТА № 1

ВИЗНАЧЕННЯ ВАРТОСТІ СКЛАДОВИХ КАПІТАЛУ КОРПОРАЦІЇ

Мета: оволодіти методикою визначення вартості капіталу корпорації та його складових частин.

Короткі теоретичні відомості

Структура капіталу являє собою співвідношення власних і позикових фінансових засобів, що використовуються підприємством у процесі своєї господарської діяльності. Структура капіталу визначає багато аспектів не тільки фінансової, але й операційної та інвестиційної його діяльності, впливає на кінцеві результати цієї діяльності.

Власний капітал підприємства складається зі статутного фонду, доданого капіталу, резервного капіталу, фондів нагромадження та споживання, амортизаційних відрахувань, нерозподіленого прибутку. Відсутню потребу в капіталі, що не може забезпечити його формування за рахунок власних внутрішніх і зовнішніх джерел, підприємство задовольняє шляхом залучення позикового капіталу.

Вартість капіталу являє собою ціну, яку підприємство платить за його залучення з різних джерел.

З урахуванням оцінки вартості окремих складових елементів позикового капіталу й питомої ваги кожного з цих елементів у загальній його сумі може бути визначена середньозважена вартість позикового капіталу підприємства.

Порядок виконання роботи

На підставі даних про структуру капіталу корпорації у звітному періоді (таблиця 1.2) розрахувати його середньозважену вартість.

I. Вартість функціонуючого власного капіталу підприємства у звітному періоді визначається за формулою:

$$BK\Phi_3 = \frac{ЧП_В}{BK} \cdot 100, \quad (1.1)$$

де $BK\Phi_3$ – вартість функціонуючого власного капіталу підприємства у звітному періоді, %;

$ЧП_В$ – сума чистого прибутку, що виплачена власникам підприємства в процесі його розподілу за звітний період;

BK – середня сума власного капіталу підприємства у звітному періоді.

Вартість нерозподіленого прибутку прирівнюється до вартості функціонуючого власного капіталу підприємства в плановому періоді ($BK\Phi_{П} = BK\Phi_3 \cdot ПВ_T$)

де $BK\Phi_{II}$ – вартість функціонуючого власного капіталу в плановому періоді;

$ПВ_T$ – темп зростання виплат прибутку власникам на одиницю вкладеного капіталу, що планується, виражений десятковим дробом).

Приклад. Сума виплачених дивідендів у звітному періоді становить 240 тис. грн. Власний капітал на початок звітного періоду – 720 тис. грн, а на кінець, відповідно – 910 тис. грн. Визначити вартість власного капіталу, який використовується у звітному періоді.

Розв'язок

$$BK\Phi_3 = \frac{240}{(720 + 910) \div 2} \cdot 100 \% = 29 \%$$

II. Вартість капіталу, який додатково залучається за рахунок емісії, розраховується таким чином. Ціна привілейованої акції дорівнює приблизно сумі дивідендів, яку сплачує акціонерам емітент за вирахування витрат на розміщення. Оскільки привілейовані акції є цінними паперами з фіксованим прибутком, то ціна цього джерела ($Ц_{ап}$) визначається за формулою:

$$Ц_{ап} = \frac{D}{ЦP_{ап}} \cdot 100 \%, \quad (1.2)$$

де D – розмір фіксованого дивіденду в грошовому виразі;

$ЦP_{ап}$ – поточна (ринкова) ціна привілейованої акції;

KB_a – кількість випущених акцій.

Приклад. Чистий прибуток за звітний період склав 14 тис. грн. Рішенням зборів акціонерів 15 % прибутку спрямовано на виплату дивідендів. Поточна ринкова ціна привілейованої акції підприємства становить 1,8 грн, кількість випущених акцій 110 тис.

Визначити вартість привілейованої акції.

Розв'язок

1. Знаходимо розмір дивідендних виплат – $14\,000 \cdot 0,15 = 2100$ грн.

2. Розраховуємо розмір дивіденду на одну акцію: $2100 : 110\,000 = 0,019$ грн.

3. Ціна привілейованої акції становитиме:

$$Ц_{ап} = \frac{0,019}{1,8} \cdot 100 \% = 1,06 \%$$

4. Вартість капіталу від простих акцій, або ставка дисконту, визначається так:

$$Ц_{аз} = \frac{D_1}{1 - T_{\Delta D}}, \quad (1.3)$$

де $C_{аз}$ – ціна простої акції;

D – дивіденд, який очікує виплатити підприємство в наступному періоді;

$T_{\Delta D}$ – темп приросту дивідендів.

Тоді ставка дисконту дорівнює:

$$BK_{аз} = \frac{D_1}{C_{аз}(1 - B_e)} + T_{\Delta D}, \quad (1.4)$$

де B_e – витрати на емісію та розміщення акцій.

Приклад. Чистий прибуток підприємства за звітний період склав 14,0 тис. грн. Рішенням зборів акціонерів 15 % прибутку спрямовано на виплату дивідендів, кількість випущених акцій – 110 тис. шт. Очікуваний темп зростання виплат власникам становить 5 %. Витрати на емісію акцій склали 4 % загальної суми емісії.

Визначити вартість додаткового капіталу, залученого через емісію простих акцій.

Розв'язок

1. Визначимо розмір дивіденду, який очікує виплатити підприємство:

Сума виплачених дивідендів = $14,0 \cdot 0,15 = 2,1$ тис. грн, тоді на одну акцію припадає: $D = 2100 : 110000 = 0,019$ грн. Враховуючи очікуваний темп зростання дивідендів, $D = 0,019 \cdot 1,05 \approx 0,02$ грн.

2. Ціна простої акції становитиме:

$$C_{аз} = 0,02 / (1 - 0,05) = 0,021 \text{ або } 2,1 \text{ \%}.$$

3. Тоді вартість додаткового капіталу, або ставка дисконту, дорівнює:

$$BK_{аз} = \frac{0,02}{2,1 \cdot (1 - 0,04)} + 0,05 = 0,01 + 0,05 = 0,06 \text{ або } 6 \text{ \%}.$$

4. Вартість банківського кредиту визначається на основі ставки відсотка за кредит, яка формує основні витрати по його обслуговуванню. В процесі оцінки ця ставка повинна бути збільшена на розмір інших витрат підприємства, пов'язаних з умовами кредитної угоди (наприклад, страхування кредиту за рахунок позичальника) та зменшена на ставку податку на прибуток з метою відображення реальних витрат підприємства.

$$BPK = \frac{BK_б \cdot (1 - C_{пп})}{1 - BП_б}, \quad (1.5)$$

де BPK – вартість позичкового капіталу, залученого у формі банківського кредиту, %;

BK_{ζ} – ставка відсотка за банківський кредит, %;

$C_{\text{ПП}}$ – ставка податку на прибуток, виражена десятковим дробом;

$ВП_{\zeta}$ – рівень витрат по залученню банківського кредиту до його суми, виражений десятковим дробом.

Приклад. Розрахувати вартість позичкового капіталу, залученого у формі банківського кредиту, якщо ставка відсотка за банківський кредит становить 22 %, рівень витрат по залученню банківського кредиту 4 %.

Розв'язок

$$ВПК = \frac{22 \cdot (1 - 0,25)}{1 - 0,04} = \frac{16,5}{0,96} = 6,77 \%$$

1. Оцінка вартості позичкового капіталу, залученого за рахунок емісії, облігації на базі ставки купонного відсотка здійснюється за формулою:

$$ВООП_{\text{К}} = \frac{СК \cdot (1 - C_{\text{ПП}})}{1 - EB_{\text{O}}}, \quad (1.6)$$

де $ВООП_{\text{К}}$ – вартість позичкового капіталу, залученого за рахунок емісії облігації, %;

$СК$ – ставка купонного відсотка по облігації, %;

$C_{\text{ПП}}$ – ставка податку на прибуток, в десятковому дробу;

EB_{O} – рівень емісійних витрат по відношенню до обсягу емісії, у десятковому дробу.

Приклад. Оцінити вартість позичкового капіталу, залученого за рахунок емісії облігацій, якщо номінальна вартість облігації 200 грн, відсоткові виплати, що здійснюються по облігації, 20 грн, ринкова відсоткова ставка по аналогічних фінансових позиках 20 %, термін до погашення облігації 2 роки, періодичність виплат по відсотках 1 раз на рік.

Розв'язок

1. Визначаємо ставку купонного відсотка $СК = 20 : 200 \cdot 100 \% = 10 \%$.

2. Рівень емісійних витрат визначається відношенням витрат на емісію (різниця між номінальною вартістю й ціною її реалізації) до загальної суми емісії. Знаходимо поточну вартість облігації (ціну реалізації):

$$V_b = \sum_{k=1}^2 \frac{20/1}{(1+0,2)^k} + \frac{200}{(1+0,2)^2} = 16,67 + 13,89 + 138,89 = 169,45 \text{ грн.}$$

Сума витрат на емісію складе: $200 - 169,45 = 30,55$ грн. Тоді рівень емісійних витрат становитиме: $30,55 : 200 = 0,153$.

3. Розрахуємо вартість позичкового капіталу, залученого за рахунок емісії облігації:

$$BOП_K = \frac{10 \cdot (1 - 0,25)}{1 - 0,153} = 7,5 : 0,847 = 8,85 \%$$

4. Середньозважена вартість капіталу розраховується за формулою:

$$CBK = \sum_{i=1}^n B_i \cdot Y_i, \quad (1.7)$$

де CBK – середньозважена вартість капіталу підприємства;

B_i – вартість конкретного елемента капіталу;

Y_i – питома вага конкретного елемента капіталу в загальній сумі.

Зведемо раніше проведені розрахунки в таблицю:

Таблиця 1.1 – Вартість джерел коштів підприємства

Джерела коштів	Частка, (Y_i), %	Потрібна прибутковість (B_i), %
Функціонуючий власний капітал підприємства	54,0	29,4
Привілейовані акції	6,3	1,06
Звичайні акції	11,0	6,0
Банківський кредит	12,4	6,77
Облігації	16,3	8,85
Усього	100,0	

$$CBK = 0,54 \cdot 0,294 + 0,063 \cdot 0,0106 + 0,11 \cdot 0,06 + 0,124 \cdot 0,0677 + 0,163 \cdot 0,0885 = \\ = 0,159 + 0,002 + 0,007 + 0,008 + 0,014 = 0,19 \text{ або } 19 \%$$

Отже, всі витрати корпорації, по виплаті доходу власникам залучених інвестиційних коштів до загальної суми інвестиційних ресурсів становлять 19 %.

Таким чином, визначивши середньозважену вартість капіталу, можна робити висновки, щодо подальшої інвестиційної та операційної діяльності підприємства.

Контрольні запитання

1. Які фактори визначають вартість капіталу корпорації?
2. З чого формується ціна джерел фінансування?
3. Визначте модель середньозваженої вартості корпорації.
4. Які складові капіталу корпорації враховуються при розрахунку середньозваженої вартості?
5. У чому полягає необхідність розрахунку ціни капіталу?

ПРАКТИЧНА РОБОТА № 2 ОЦІНКА КУРСУ Й ВАРТОСТІ КОРПОРАТИВНИХ ПРАВ

Мета: навчитися визначати курс корпоративних прав та переважне право власників на придбання акцій.

Короткі теоретичні відомості

Номинальна вартість акцій (часток) – це та вартість, яка відображається в сертифікаті акцій (чи у свідоцтві учасника) та в умовах їх випуску, і береться до уваги при визначенні кількості голосів на зборах та реалізації інших прав власників. Сукупна номінальна вартість корпоративних прав, випущених корпорацією, становить її номінальний або статутний капітал.

Ринковий курс – це вартість, за якою акції можуть купуватися й продаватися на біржах, позабіржових торговельно-інформаційних системах та позабіржовому ринку. Ринковий курс залежить від співвідношення попиту й пропозиції на цінні папери.

Емісійний дохід або ажю – сума перевищення доходів, отриманих від емісії власних акцій та інших корпоративних прав, над номіналом таких акцій (інших корпоративних прав). Тобто емісійний дохід – це різниця між курсом емісії й номінальним курсом корпоративних прав.

Корпоративні права – це права власності на частку (пай) у статутному капіталі юридичної особи, включаючи права на управління, отримання відповідної частки прибутку такої юридичної особи, а також частки активів у разі її ліквідації. Усі акціонери акціонерного товариства мають рівне переважне право на придбання акцій, що випускаються додатково.

Балансовий (розрахунковий) курс корпоративних прав характеризує структуру власного капіталу корпорації й показує величину чистих активів, які припадають на одну акцію (частку, пай). Він може стати відправною точкою для встановлення ринкового курсу та може братися за основу при визначенні курсу емісії корпоративних прав.

Окрім балансового та ринкового курсу акцій, у науково-практичній літературі досить часто можна зустріти показник курсу акцій, визначений на основі розрахунку їх капіталізованої вартості. Курс акцій, розрахований за методом капіталізованої вартості, характеризує «внутрішню» вартість акцій, яка формується на основі очікуваних майбутніх доходів.

Порядок виконання роботи

На підставі даних, що характеризують власний капітал підприємства та рішення акціонерів про збільшення статутного капіталу за рахунок емісії акцій визначити:

– балансовий курс корпоративних прав (до емісії);

- курс акції за капіталізованою вартістю (до та після емісії);
- параметри переважного корпоративного права.

I. Показник балансового (розрахункового) курсу корпоративних прав дорівнює вираженому у відсотках відношенню між власним капіталом (*БК*) і статутним капіталом (*СК*):

$$BK = \frac{BK}{СК} \cdot 100 \% . \quad (2.1)$$

Недоліком показника балансового курсу є те, що він характеризує не реальну вартість корпоративних прав підприємства, а бухгалтерську.

Для надання цьому показнику більшої об'єктивності розраховують скоригований балансовий курс, який, крім іншого, враховує приховані резерви (чи збитки) підприємства:

$$\text{Скоригований балансовий курс} = \frac{BK + \text{приховані резерви}}{СК} \cdot 100 \% . \quad (2.2)$$

Приклад. Розрахувати балансовий курс акцій корпорації, якщо власний капітал підприємства характеризують наступні дані:

1. Статутний капітал – 550 тис. грн;
2. Додатково вкладений капітал – 30 тис. грн;
3. Інший додатковий капітал – 50 тис. грн;
4. Нерозподілений прибуток – 10 тис. грн;
5. Вилучений капітал – 40 тис. грн;
6. Приховані резерви – 15 тис. грн.

Розв'язок

Власний капітал підприємства становить:

$$550 + 30 + 50 + 10 - 40 = 660 \text{ тис. грн.}$$

Балансовий курс акцій тоді дорівнює:

$$BK = \frac{600}{550} \cdot 100 \% = 109 \% .$$

Розрахуємо скоригований балансовий курс:

$$BK_{\text{скоригований}} = \frac{600 + 15}{550} \cdot 100 \% = 118,82 \% .$$

II. Курс акцій за капіталізованою вартістю розраховується як виражене у відсотках відношення між капіталізованою вартістю (*КВ*) підприємства до його статутного капіталу (*СК*):

$$KBB = \frac{KB}{СК} \cdot 100 \% . \quad (2.3)$$

Капіталізована вартість корпорації – це приведена до теперішньої вартості величина майбутніх доходів на основі їх дисконтування. За

порівняно стабільних доходів підприємства та ставки дисконтування капіталізована вартість може визначатися за формулою:

$$KB = \frac{ЧП}{r}, \quad (2.4)$$

де r – ставка капіталізації;

$ЧП$ – чистий прибуток.

Приклад. Стабільний середньорічний чистий прибуток підприємства становить 100 тис. грн, ставка капіталізації – 12 %, статутний капітал – 550 тис. грн. Визначити курс акції за капіталізованою вартістю.

Розв'язок

Визначимо капіталізовану вартість:

$$KB = \frac{100000}{0,12} = 833333,3 \text{ грн.}$$

Курс акцій за капіталізованою вартістю тоді дорівнює:

$$KBV = \frac{833333,3}{550000} \cdot 100 \% = 151,5 \ \%.$$

III. Визначимо вплив збільшення статутного капіталу, курс емісії на ринкову ціну корпоративних прав і порядок формування ціни переважного права.

Законодавством передбачено, що у разі збільшення $СК$ акціонери й учасники користуються переважним правом на купівлю додатково випущених акцій (часток).

Кількість переважних прав на придбання акцій нової емісії є пропорційною частці окремих акціонерів у статутному капіталі на дату прийняття рішення про емісію акцій, тобто залежить від кількості наявних «старих» акцій, які належать акціонерам.

Грошова оцінка переважного права на купівлю нових акцій відповідає різниці між ринковим курсом акцій до емісії й середнім курсом, який сформувався після зростання капіталу.

Розрахункова ціна переважного права визначається за такою формулою:

$$П = \frac{K_{\sigma} - K_e}{C + 1}. \quad (2.5)$$

– у разі збільшення статутного капіталу, або

$$П = \frac{K_{\sigma} - K_e}{C - 1}. \quad (2.6)$$

– у разі зменшення статутного капіталу,

де $П$ – грошова оцінка переважного права на купівлю нових;

K_6 – ринковий (біржовий) курс акцій;

K_e – курс емісії нових акцій;

C – співвідношення, з яким робиться емісія.

Співвідношення, з яким робиться емісія, розраховується як відношення статутного капіталу перед його збільшенням до величини приросту номінального капіталу.

Це співвідношення показує, скільки старих акцій (а отже, переважних прав) слід представити для того, щоб придбати одну нову акцію за курсом емісії:

$$C = \frac{CK_1}{CK_2 - CK_1}, \quad (2.7)$$

де CK_2 , CK_1 – відповідно, розмір CK корпорації до й після його збільшення (зменшення).

Фактична ринкова ціна переважних прав визначається попитом і пропозицією на них, тому може відрізнятись від розрахункової.

Надходження у вигляді виручки від реалізації переважних прав є для акціонерів компенсацією за «розмивання» (зменшення) відносної частинки номінального капіталу, яка їм належала, а не «подарунком» чи екстрадивідендом товариства (як думають деякі акціонери).

Таке фальшиве враження виникає досить часто, оскільки на практиці ринковий курс акцій після емісії під дією певних чинників може наближатися до курсу, який сформувався до емісії, або навіть перевищувати його.

Приклад. Статутний капітал акціонерного товариства становить 1000000 грн (20000 акцій номінальною вартістю 50 грн).

На загальних зборах акціонерів прийнято рішення про збільшення статутного капіталу на 50 %, тобто співвідношення, з яким робиться емісія дорівнює 2 : 1.

Ринковий курс акцій до збільшення статутного капіталу дорівнює 100 грн. Курс емісії нових акцій становить 70 грн за акцію.

Розв'язок

Таблиця 2.1 – Параметри корпоративних прав до та після збільшення статутного капіталу

Показники	Статутний капітал (грн)	Кількість акцій (шт.)	Курс (грн)	Загальна курсова вартість акцій (грн)
Параметри корпоративних прав до збільшення статутного капіталу	1 000 000	20 000	100	2 000 000
Сума збільшення статутного капіталу	500 000	10 000	70	700 000
Параметри корпоративних прав після збільшення статутного капіталу	1 500 000	30 000	90	2 700 000

Після збільшення капіталу загальний ринковий курс акцій становив 2 700 000 грн. Йому відповідає статутний капітал у розмірі 1 500 000 грн (30 000 акцій номінальною вартістю 50 грн.). У результаті збільшення статутного капіталу формується новий ринковий курс акцій:

$$K_{p(\text{новий})} = \frac{K_{\text{б}} + K_{\text{е}}}{\text{загальна кількість акцій}} = \frac{2000000 + 700000}{20000 + 10000} = 90 \text{ грн за 1 акцію.}$$

Курсовий прибуток на кожен нову акцію становить 20 грн, курсовий збиток на кожен стару акцію – 10 грн. За допомогою купівлі-продажу переважних прав компенсуються курсові збитки старих акціонерів за рахунок курсового прибутку власників нових акцій.

Таблиця 2.2 – Курсовий прибуток (збиток) акціонерів

Акції	Кількість	Старий курс	Курс емісії	Середній курс	Курсова вартість	Курсова вартість)	Курсовий збиток (прибуток)
Старі	2	100	—	90	200	180	-20
Нові	1	—	70	90	70	90	+20
Разом					270	270	0

Знаходимо співвідношення, яке показує, скільки старих акцій (а отже, переважних прав) слід представити для того, щоб придбати одну нову акцію за курсом емісії:

$$C = \frac{1000000}{1000000 - 500000} = 2.$$

Підставивши цифрові дані нашого прикладу, отримаємо грошову оцінку переважного права:

$$П = \frac{100 - 70}{3 + 1} = 7,5 \text{ грн.}$$

При збільшенні капіталу у співвідношенні 2 : 1 покупець нових акцій повинен придбати два переважні права для купівлі однієї акції за курсом емісії.

У нашому прикладі для купівлі однієї нової акції інвестор повинен заплатити 90 грн (70 + 2 · 10), що відповідає середньому курсу після емісії. Фінансово-майновий стан акціонерів у результаті операції збільшення статутного капіталу залишається незмінним.

а) Нові акціонери		б) Старі акціонери	
2 переважні права по 10 грн	20	2 акції за курсом 100 грн	200
1 нова акція за курсом емісії	70	Зменшення курсу в результаті збільшення статутного капіталу ($2 \cdot 10$)	20
Витрати на купівлю 1 нової акції	90	+ Виручка від реалізації переважних прав ($2 \cdot 10$)	20
		Майновий стан після збільшення статутного капіталу	200

Рисунок 2.1 – Майновий стан нових та старих акціонерів у результаті операції збільшення статутного капіталу

Вихідні дані, необхідні для виконання розрахунків, наведені в таблиці Б.1.

Контрольні запитання:

1. Розкрийте сутність номінальної вартості акцій корпорації.
2. Дайте характеристику поняттю «корпоративні права акціонерів».
3. В чому полягає сутність балансового курсу корпоративних прав?
4. Які можливості надає переважне право на придбання акцій?
5. Визначте основні параметри корпоративних прав та ціни переважного права?

ПРАКТИЧНА РОБОТА № 3

ВИМІРЮВАННЯ СТУПЕНЯ ВПЛИВУ ОПЕРАЦІЙНОГО ТА ФІНАНСОВОГО ЛЕВЕРИДЖУ

Мета: оволодіти методиками визначення впливу операційного, фінансового та спільного левериджу.

Короткі теоретичні відомості

Поняття «операційний леверидж» розкриває операційну залежність зростання прибутку від постійних активів і пов'язаних з ними постійних витрат виробництва. Для визначення такої залежності використовується метод, відомий у літературі як побудова графіка беззбитковості й знаходження точки беззбитковості (break-even-point).

Операційний леверидж, тобто залежність обсягів продажу й прибутків від постійних витрат, створює можливість появи операційного ризику.

Чим вищий коефіцієнт операційного важеля, тим вищий його вплив на зростання прибутку. Але водночас зростає ризик неотримання планованого прибутку або одержання збитку.

Фінансовий леверидж характеризує використання корпорацією позичкових коштів, які впливають на зміну коефіцієнта рентабельності власного капіталу.

Фінансовий леверидж корпорації має певні межі. Зростання боргу пов'язане, по-перше, з наступним зростанням відсоткових платежів і збільшенням витрат; по-друге, з поверненням кредитів і погашенням облігацій в певні строки, які за зміни кон'юнктури ринку можуть різко погіршити ліквідність корпорації.

Порядок виконання роботи

На підставі вихідних даних (таблиця 3.4) розрахувати операційний, фінансовий та спільний леверидж. Кількість проданих виробів 1 та 2 корпораціями залишаємо такою як у розглянутому далі прикладі.

Вимірювання операційного левериджу

Графік беззбитковості дає змогу виміряти операційний леверидж.

Ситуація

Корпорація (таблиця 3.1, 3.2) реалізує вироблені вироби за ціною 10 дол. У цій ціні 6 дол. становлять постійні витрати ($30000 / 5000 = 6$). Відповідно до основних припущень змінні витрати на одиницю виробу не змінюються за зростання реалізації, отже, вони становитимуть 4 дол. Складемо калькуляцію продажу й прибутку корпорації 1 (таблиця 3.1).

Таблиця 3.1 – Калькуляція продажу й прибутку корпорації 1

Продано виробів	Змінні витрати	Постійні витрати	Витрат усього	Реальна ціна продажу	Операційний прибуток (збиток)
1000	$1000 \cdot 4 = 4000$	30 000	34 000	10 000	(24 000)
2000	$2000 \cdot 4 = 8000$	30 000	38 000	20 000	(18 000)
3000	$3000 \cdot 4 = 12 000$	30 000	42 000	30 000	(12 000)
4000	$4000 \cdot 4 = 16 000$	30 000	46 000	40 000	(6000)
5000	$5000 \cdot 4 = 20 000$	30 000	50 000	50 000	0
6000	$6000 \cdot 4 = 24 000$	30 000	54 000	60 000	6000
7000	$7000 \cdot 4 = 28 000$	30 000	58 000	70 000	12 000

На підставі даних таблиці, використовуючи формулу, визначаємо коефіцієнт операційного левєриджу.

$$\text{Коефіцієнт операційного левєриджу} = \frac{\text{Відсоток змін в операційному прибутку}}{\text{Відсоток змін в одиницях реалізованої продукції}} = \frac{\frac{6000}{12\,000} \cdot 100\%}{\frac{1000}{7000} \cdot 100\%} = \frac{50\%}{14,2\%} = 3,52. \quad (3.1)$$

Коефіцієнт високий, отже, у перспективі корпорація має високий ступінь ризику щодо одержання збитку, якщо обсяг продажу знизиться. Але у випадку зростання обсягу продажу прибуток підвищуватиметься високими темпами.

Ступінь впливу операційного левєриджу на результативність виробничої й фінансової діяльності корпорації виражається також алгебраїчною формулою:

$$\text{Коефіцієнт операційного левєриджу} = \frac{Q(P - VC)}{Q(P - VC) - FC}, \quad (3.2)$$

де Q – кількість вироблених одиниць товарів;

P – ціна одиниці виробу;

VC – змінні витрати в одиниці виробу;

FC – постійні витрати.

Корпорація 2 реалізує одиницю виробу за тією самою ціною – 10 дол. У цій ціні змінні витрати становлять 5 дол. (15000 дол./3000 од.)

Таблиця 3.2 – Калькуляція продажу й прибутку корпорації 2

Продано виробів	Змінні витрати	Постійні витрати	Витрат усього	Реальна ціна продажу	Операційний прибуток (збиток)
1000	$1000 \cdot 5 = 5000$	15 000	20 000	10 000	(10 000)
2000	$2000 \cdot 5 = 10 000$	15 000	25 000	20 000	(5000)
3000	$3000 \cdot 5 = 15 000$	15 000	30 000	30 000	0
4000	$4000 \cdot 5 = 20 000$	15 000	35 000	40 000	5000
5000	$5000 \cdot 5 = 25 000$	15 000	40 000	50 000	10 000

На підставі даних таблиці 7.3 визначаємо коефіцієнт операційного левериджу:

$$\frac{\frac{5000}{10\,000} \cdot 100\%}{\frac{1000}{5000} \cdot 100\%} = \frac{50\%}{20\%} = 2,5.$$

Коефіцієнт операційного левериджу в корпорації 2 нижчий, ніж у корпорації 1, що пояснюється нижчим відношенням постійних витрат у загальних витратах. Ризик загрози збитку менший, але можливості зростання прибутку більш обмежені.

Використовуючи алгебраїчну формулу, отримуємо:

$$\frac{5000(10 - 5)}{5000(10 - 5) - 15\,000} = \frac{25\,000}{25\,000 - 15\,000} = 2,5.$$

Маємо той самий результат.

Вимірювання ступеня впливу фінансового левериджу

Вплив фінансового левериджу на прибутковість корпорації, зокрема на величину чистого прибутку на одну акцію, може бути обчислений за такими формулами:

$$\text{Коефіцієнт фінансового левериджу} = \frac{\text{Відсоток змін у прибутковості продажу (EPS)}}{\text{Відсоток змін у прибутку до сплати відсотків і податків (ЕВІТ)}}. \quad (3.3)$$

Формула може бути використана в перетвореному, зручнішому для розрахунку вигляді:

$$\text{Коефіцієнт фінансового левериджу} = \frac{\text{прибуток до сплати відсотків і податків}}{\text{прибутки до сплати відсотків і податків} - \text{відсотки сплачені}}. \quad (3.4)$$

Для порівняння двох показників – фінансового левериджу й операційного левериджу – використовуємо дані таблиці 3.3. На їх підставі складемо звіт про прибуток по корпораціях I і II. Припустимо, що в першій корпорації борг у структурі капіталу вищий, ніж у другій. За інших рівних умов відсотки, виплачені за боргом, будуть 5000 дол. і 2000 дол. відповідно.

Для визначення ступеня впливу фінансового левериджу використовуються дані складеного нами звіту про прибуток.

Таблиця 3.3 – Звіт про прибуток корпорації, млн дол.

	Корпорація I	Корпорація II
Продаж	70 000	50 000
Витрати	58 000	40 000
Прибуток до сплати відсотків і податків	12 000	10 000
Мінус відсотки сплачені	5000	2000
Прибуток до сплати податків	7000	8000
Податки (30 %)	2100	2400
Чистий прибуток	4900	5600
Кількість акцій в обігу	1 000 000	1 000 000
Дохід на акцію	4,9 дол.	5,6 дол.

За даними звіту про прибуток визначимо фінансовий леверидж за корпорацією I:

$$\frac{12\,000}{12\,000 - 5\,000} = 1,7.$$

Це означає, що 1 % зростання прибутку до сплати відсотків і податків може сприяти зростанню прибутку на одну акцію на 1,7 %.

У структурі капіталу корпорації II частка боргу менша, тому відсотки за боргом у звіті становлять 2000 дол., відповідно, знижується ступінь впливу левериджу:

$$\frac{10\,000}{10\,000 - 2\,000} = 1,25.$$

Отриманий результат показує, що в другій корпорації 1 % зростання прибутку може сприяти збільшенню доходу на одну акцію на 1,25 %. Отже, вплив фінансового левериджу в другій корпорації менший.

Вимірювання спільного впливу операційного й фінансового левериджу

На практиці застосовують як операційний, так і фінансовий леверидж.

Спільний вплив операційного й фінансового левериджу розраховується таким чином.

$$\text{Спільний вплив операційного й фінансового левериджу} = \frac{\text{Відсоток зміни прибутковості продажу}}{\text{Відсоток зміни продажу}} \cdot \quad (3.5)$$

(обсягу випуску одиниць виробів)

Формула може бути перетворена алгебраїчно:

$$\frac{Q(P - VC)}{Q(P - VC) - FC - I}$$

де Q – кількість вироблених одиниць виробів;

P – ціна одиниці виробу;

VC – змінні витрати на одиницю виробу;

FC – постійні витрати;

I – відсотки сплачені.

Визначаємо спільний вплив операційного й фінансового левєриджу:

$$\begin{aligned} \text{Корпорація I} &= \frac{70\,000 (10 - 4)}{70\,000 (10 - 4) - 30\,000 - 5\,000} = \\ &= \frac{42\,000}{42\,000 - 30\,000 - 5\,000} = \frac{42\,000}{7\,000} = 6. \end{aligned}$$

$$\text{Корпорація II} = \frac{5\,000 (10 - 5)}{5\,000 (10 - 5) - 15\,000 - 2\,000} = \frac{25\,000}{25\,000 - 17\,000} = 3,125.$$

Спільний вплив на дохідність однієї акції вищий у першій корпорації, де більші частки постійних витрат і позичкового капіталу в структурі капіталу.

Ризик, який беруть на себе менеджери першої корпорації, може сприяти значному зростанню доходу на одну акцію, а за відповідних рішень акціонерних зборів – на підвищення дивідендів.

Контрольні запитання:

1. Дайте визначення поняттю «операційний левєридж».
2. Яким чином операційний левєридж характеризує поточну діяльність корпорації?
3. Розкрийте основні аспекти зростання боргу підприємства, з точки зору оцінки його фінансового левєриджу?
4. Для чого використовується методика оцінки спільного левєриджу?

ПРАКТИЧНА РОБОТА № 4 ВИЗНАЧЕННЯ ОЧІКУВАНОЇ ПРИБУТКОВОСТІ Й РИЗИКУ ПОРТФЕЛЯ

Мета: оволодіти методикою визначення очікуваної прибутковості й ризику портфеля

Короткі теоретичні відомості

Теорію ризику інвестицій на ринку капіталу розробив американський економіст Гаррі Марковіц. Основна концепція Г. Марковіца може бути сформульована так: поведінка учасників ринку капіталу визначається не тільки одержанням очікуваного прибутку на свої інвестиції.

Основна проблема, яку повинен вирішувати інвестор, є досягнення максимального рівня очікуваної дохідності інвестицій за певного рівня ризику й скорочення можливого ризику за очікуваної дохідності. Метою кожного інвестора є більше доходу за меншого ризику.

Очікуваний дохід портфеля залежить від очікуваної прибутковості кожного цінного папера, що міститься в ньому, та його питомої ваги.

Г. Марковіц, якого вважають батьком сучасної портфельної теорії, запропонував концепцію «оптимального» портфеля інвестицій. Сутність цієї концепції полягає в тому, що в портфелі мають міститися, за можливості, цінні папери всіх видів і модифікацій, вони мають бути різними за термінами, а також емітовані корпораціями різних галузей і географічного положення. Процес формування оптимального портфеля називається диверсифікацією портфеля. Свій оптимальний портфель інвестор мусить вибрати з множини портфелів.

Порядок виконання роботи

Формула очікуваної дохідності портфеля з двох цінних паперів має такий вигляд:

$$E(R_p) = W_1 E(R_i) + W_2 E(R_j), \quad (4.1)$$

де $E(R_p)$ – очікуваний дохід портфеля;

W_i і W_j – питома вага цінних паперів у портфелі (W (*Weight*) – вага) за умови, що $W_i + W_j = 1$;

$E(R_i)$, $E(R_j)$ – очікувана прибутковість цінних паперів у портфелі.

Припустимо, що в портфелі дві акції i і j з такими показниками (вихідні дані з таблиці 4.1):

Таблиця 4.1 – Основні показники портфельів 2-х акцій

Акція	σ^2	Питома вага
i	0,0127	0,7
j	0,0034	0,3

Визначаємо прибутковість портфеля:

$$E(R_p) = 0,078(0,7) + 0,058(0,3) = 0,072 \rightarrow 7,2 \%$$

Ризик портфеля залежить від питомої ваги кожного цінного папера в портфелі й коваріації їхніх прибутків. Формула визначення варіації (мінливості) портфеля:

$$\sigma_p^2 = W_i^2 \sigma_i^2 + W_j^2 \sigma_j^2 + 2W_i W_j \sigma_{ij}, \quad (4.2)$$

де σ_p^2 – варіація портфеля (вимір ризику);

W_i і W_j – питома вага кожного цінного папера в портфелі;

σ_i^2 і σ_j^2 – варіації (коливання) доходів цінних паперів;

σ_{ij} або Cov_{ij} – коваріація доходів двох цінних паперів;

Використовуємо ті самі дані, що й за обчислення очікуваного доходу. Додатково нам треба визначити показник коваріації σ_{ij} за формулою:

$$\sigma_{ij} = \frac{\sum_{t=1}^T [R_{it} - E(\bar{R}_i)] [R_{jt} - E(\bar{R}_j)]}{T}, \quad (4.3)$$

де T – кількість періодів, що використовуються для визначення коваріації.

1. Визначаємо стандартне відхилення для кожного цінного папера в кожному році:

Таблиця 4.2 – Розрахунок стандартного відхилення для кожного цінного папера

Рік	Акція i			Акція j		
	Прибуток	Середня	Відхилення від середньої	Прибуток	Середня	Відхилення від середньої
1	0,18	0,078	0,102	0,14	0,058	0,082
2	0,15	0,078	0,072	0,09	0,058	0,032
3	-0,13	0,078	-0,208	0,02	0,058	-0,038
4	0,5	0,078	0,422	-0,03	0,058	-0,088
5	0,14	0,078	0,062	0,07	0,058	0,012
Σ			0,45			0

2. Визначаємо коваріацію (множимо відхилення від середньої за акцією i на відхилення від середньої за акцією j):

Таблиця 4.3 – Розрахунок коваріації

Рік	Акція <i>i</i>		Акція <i>j</i>		
1	0,102	·	0,082	=	0,0084
2	0,072	·	0,032	=	0,0023
3	-0,208	·	-0,038	=	0,0079
4	0,422	·	-0,088	=	-0,037
5	0,062	·	0,012	=	0,0007
Σ					-0,0177

3. Визначаємо показник коваріації за п'ятирічний період:

$$\frac{\sigma_{ij}}{n} = \frac{-0,0177}{5} = -0,00354.$$

4. Визначаємо варіацію (мінливість) портфеля:

$$\begin{aligned}\sigma_p^2 &= (0,7)^2 \cdot 0,0127 + (0,3)^2 \cdot 0,0034 + 2 \cdot 0,7 \cdot 0,3 \cdot (-0,00354) = \\ &= 0,006223 + 0,000306 - 0,0015 = 0,005.\end{aligned}$$

5. Визначаємо стандартне відхилення портфельного прибутку (тобто його ризик):

$$\sigma_p = \sqrt{\sigma_p^2} = \sqrt{0,005} = 0,0707 \rightarrow 7,07 \%.$$

Можливий другий варіант розв'язання задачі.

Для визначення ризику можна використовувати не тільки показник коваріації, а й коефіцієнт кореляції, які між собою тісно пов'язані.

1. Визначаємо σ_i і σ_j :

$$\sigma_i = \sqrt{0,0127} = 0,1127, \quad \sigma_j = \sqrt{0,0034} = 0,0583.$$

2. Визначаємо коефіцієнт кореляції за формулою:

$$\rho_{ij} = \frac{\sigma_{ij}}{\sigma_i \sigma_j} = \frac{-0,00354}{0,00656} = -0,5396.$$

3. Вносимо зміни у формулу й визначаємо варіацію портфеля:

$$\begin{aligned}\sigma_p^2 &= W_i^2 \sigma_i^2 + W_j^2 \sigma_j^2 + 2 W_i W_j \rho_{ij} \sigma_i \sigma_j = \\ &= (0,7)^2 (0,0127) + (0,3)^2 (0,0034) + 2(0,7)(0,3) \cdot \\ &\cdot (-0,5396)(0,1127)(0,0583) = 0,00622 + 0,000306 + \\ &+ 0,00185 = 0,006529 - 0,001489 = 0,005.\end{aligned}$$

4. Визначаємо ризик портфеля:

$$\sigma_p = \sqrt{0,005} = 0,0707 \rightarrow 7,07 \%.$$

Коефіцієнт кореляції коливається від $+1$ до -1 . Якщо коефіцієнт кореляції більший 0 , то це означає, що дві змінні (у даному разі прибутки за двома акціями) змінюються в одному напрямку. Портфельний ризик буде залежати від ризику кожної акції та її питомої ваги в портфелі. Чим менша тіснота зв'язку між рухом прибутків від акцій, тим нижчий можливий ризик. У випадку, коли коефіцієнт становить -1 , рух прибутків за акціями відбувається в різних напрямках. Інвестор звичайно прагне створити портфель з нульовою варіацією через регулювання частками акцій у ньому.

Використовуючи вихідні дані додатку Д, визначити ризик портфелю корпоративних цінних паперів.

Контрольні запитання:

1. У чому полягає концепція «оптимального» портфеля інвестицій?
2. Наведіть основні припущення моделі Г. Марковіца.
3. Дайте характеристику задачі оптимізації портфеля цінних паперів (за моделю Марковіца).
4. Розкрийте математичне визначення показників прибутковості та ризику портфеля.

ПРАКТИЧНА РОБОТА № 5

ФІНАНСОВІ АСПЕКТИ РЕОРГАНІЗАЦІЇ КОРПОРАЦІЙ

Мета: оволодіти навичками та методиками фінансової оцінки основних форм реорганізації корпорацій.

Короткі теоретичні відомості

Реорганізація – це повна або часткова заміна власників корпоративних прав підприємства, зміна організаційно-правової форми, ліквідація окремих структурних підрозділів або створення на базі одного підприємства кількох, наслідком чого є передача або прийняття його майна, коштів, прав та обов'язків правонаступником.



Рисунок 5.1 – Форми корпоративної реструктуризації підприємств

Основні причини реорганізації:

- суттєве, розширення діяльності корпорації, її розмірів;
- згорання діяльності;
- диверсифікація діяльності;
- необхідність збільшення власного капіталу (з метою потреби в капіталі та підвищення рівня кредитоспроможності) та інші.

Перед здійсненням реорганізації необхідно провести поглиблений аналіз фінансово-господарського стану підприємства, що потребує реорганізації, та оцінити його ринкову вартість. Ключовим документом, який складається під час реорганізації, є передатний або розподільний баланс.

Форми реорганізації шляхом укрупнення:

- злиття кількох підприємств в одне;
- приєднання одного або кількох підприємств до одного;
- придбання підприємства.

В антимонопольному законодавстві більшості країн розрізняють:

- горизонтальне злиття (приєднання, поглинання) об'єднання двох або більше підприємств, які виробляють однаковий тип товару чи надають однакові послуги;
- вертикальне укрупнення об'єднання одного підприємства з його

постачальником чи споживачем;

– діагональне укрупнення – об'єднання суб'єктів господарювання різних галузей та видів діяльності (здійснюється здебільшого з метою диверсифікації діяльності).

У разі приєднання виникає необхідність у збільшенні статутного капіталу корпорації, до якої здійснюється приєднання. Величина збільшення *СК* залежить від пропорцій обміну корпоративних прав та від величини *СК* приєднуваного підприємства.

Одна з найскладніших фінансових проблем, яка виникає під злиття чи приєднання визначення пропорцій обміну, корпоративних прав у *СК* підприємств, що реорганізуються на акції в *СК* підприємства правонаступника. За базу береться, як правило, вартість підприємств.

Розукрупнення підприємства (поділ, виділення) здійснюється як правило, у таких випадках:

1) якщо у підприємства поряд з прибутковими секторами діяльності є значна кількість збиткових виробництв;

2) якщо у підприємств високий рівень диверсифікації сфер діяльності до них виявляють інтерес кілька інвесторів;

3) за рішенням антимонопольних органів, якщо підприємство зловживає монопольним становищем;

4) з метою створення інтегрованих корпоративних структур (концернів, холдингів), наприклад, у результаті виділення з материнської компанії дочірніх підприємств.

Основні форми розукрупнення – це поділ та виділення.

Поділ – це спосіб реорганізації, за якого юридична особа припиняє свою діяльність, а на її базі створюється кілька нових підприємств, оформлених у вигляді самостійних юридичних осіб.

Виділення – це створення в результаті виділення зі складу діючого підприємства одного або кількох структурних підрозділів нових підприємств з набуттям статусу юридичних осіб. Під час виділення підприємства за роздільним актом (балансом) до новостворених підприємств переходять у відповідних частинах майнові права та обов'язки реорганізованого підприємства.

Перетворення – це спосіб реорганізації, який передбачає зміну форми власності або організаційно-правової форми юридичної особи без припинення господарської діяльності підприємства.

Порядок виконання роботи

Приклад 1. Приєднання.

Прийнято рішення про реорганізацію акціонерного товариства (далі – *АТ*) «А» шляхом приєднання до *АТ* «Б». Співвідношення, з яким робиться обмін корпоративних прав під час приєднання становить 3:2.

Як доплата до корпоративних прав *АТ «Б»* виплачує на користь акціонерів *АТ «А»* компенсацію в розмірі 2,5 грн за кожну акцію номінальною вартістю 50 грн. Розрахуємо суму збільшення статутного капіталу (далі *СК*) та складемо баланс *АТ «Б»* після приєднання до нього *АТ «А»*, якщо баланси обох підприємств до реорганізації мали наступний вигляд.

Таблиця 5.1 – Баланс *АТ «А»* до реорганізації

Актив, тис. грн	Пасив, тис. грн
1. Основні засоби 500	1. Статутний капітал 420
2. Запаси й затрати 150	2. Додатковий капітал 60
3. Дебіторська заборгованість 100 1100	3. Резервний капітал 40
4. Грошові кошти 20	4. Зобов'язання 250
Баланс 770	Баланс 770

Розрахунок суми збільшення *СК АТ «Б»*.

Співвідношення обміну корпоративних прав 3:2 означає, що три акції *АТ «А»* обмінюються на 2 акції *АТ «Б»*. Оскільки обмін акцій здійснюється за рахунок збільшення статутного капіталу, то діє така рівність:

2 акції *АТ «Б»* : 3 акції *АТ «А»* = сума збільшення капіталу *АТ «Б»*: *СК АТ «А»*, або $2:3 = \text{сума збільшення } СК: 420 \text{ тис. грн.}$ Звідси, сума збільшення $СК = 420 \cdot (2 : 3) = 280 \text{ грн.}$ Таким чином, після реорганізації загальна сума *СК* становитиме $280 + 1200 = 1480 \text{ тис. грн.}$

Загальна сума компенсаційних виплат акціонерам *АТ «А»* визначається множенням кількості акцій ($420000 : 50 = 8400$) на розмір компенсаційних доплат на одну акцію (2,5 грн) і дорівнює 21 000 грн. ($8400 \cdot 2,5$). Це означає, що в результаті реорганізації активи *АТ «Б»* збільшилися на суму активів *АТ «А»* і зменшилися на загальну суму компенсаційних виплат. Сума приросту чистої вартості *АТ «Б»* в результаті приєднання становить 219 тис. грн. (*ВК АТ «А»* – компенсаційні виплати вартості корпоративних прав, виданих колишнім акціонерам *АТ «А»* $520 - 21 - 280 = 219 \text{ тис. грн.}$ Дана різниця включається до складу додаткового капіталу *АТ «Б»*. Сума зобов'язань *АТ «Б»* після приєднання до нього *АТ «А»* дорівнюватиме загальній сумі зобов'язань обох підприємств. Враховуючи викладені аспекти, баланс *АТ «Б»* після приєднання до нього *АТ «А»* матиме такий вигляд.

Таблиця 5.2 – Баланс *АТ «Б»* після реорганізації

Актив, тис. грн	Пасив, тис. грн
1. Основні засоби 1900	1. Статутний капітал 1480
2. Запаси й затрати 450	2. Додатковий капітал 519
3. Дебіторська заборгованість 300 30 100	3. Резервний капітал 200
4. Грошові кошти 99	4. Зобов'язання 550
Баланс 2749	Баланс 2749

Приклад 2. Злиття.

На загальних зборах акціонерів *АТ «А»* та *АТ «Б»* було прийняте рішення про реорганізацію підприємств шляхом їх злиття та створення нового *АТ «В»*. Номінальний курс акцій *АТ «А»* становить 200 %, *АТ «Б»* –

180 %. Менеджмент та власники товариств дійшли згоди, що ринковий курс корпоративних прав відображає вартість підприємства, а отже, може слугувати базою для встановлення пропорцій обміну акцій підприємств, що реорганізуються на акції новоствореного підприємства. Баланси обох підприємств до реорганізації мали такий вигляд.

Таблиця 5.3 – Баланс *АТ «А»* до реорганізації

Актив, тис. грн	Пасив, тис. грн
1. Необоротні активи 15000	1. Статутний капітал 10000
2. Оборотні активи 25000	2. Додатковий капітал 5000
–	3. Резервний капітал 2000
–	4. Нерозподілений прибуток 3000
Баланс 40000	Баланс 40000
Актив, тис. грн	Пасив, тис. грн
1. Необоротні активи 3000	1. Статутний капітал 15000
2. Оборотні активи 20000	2. Додатковий капітал 6000
–	3. Резервний капітал 3000
–	4. Нерозподілений прибуток 1000
Баланс 50000	Баланс 50000

На зборах засновників *АТ «В»* прийнято рішення формування *СК* в розмірі 30000 тис. грн шляхом емісії 600 000 акцій номіналом 50 грн. Баланс новоствореного *АТ «В»* матиме такий вигляд, тис. грн:

Таблиця 5.4 – Баланс новоствореного *АТ «В»*

Актив, тис. грн	Пасив, тис. грн
1. Необоротні активи 450000	1. Статутний капітал 30000
2. Оборотні активи 450000	2. Додатковий капітал 11000
	3. Резервний капітал 4000
	4. Нерозподілений прибуток
	5. Зобов'язання 45000
Баланс 90000	Баланс 90000

Визначимо, як розподілятимуться акції новоствореного *АТ «В»* між власниками корпоративних прав підприємств, що реорганізуються. Для цього розрахуємо ринкову вартість підприємств (*ВПр*) за таким алгоритмом:

Вартість *АТ «А»* дорівнює $10000 \cdot 200 / 100 = 20000$ тис. грн.

Вартість *АТ «Б»* дорівнює $15000 \cdot 180 / 100 = 27000$ тис. грн.

Таким чином, співвідношення, з яким розподілятимуться акції нової емісії між власниками корпоративних прав реорганізованих підприємств, становитиме $20000 : 27000$, тобто 42,6 % належатиме акціонерам *АТ «А»* і 57,4 % – акціонерам *АТ «Б»*. Це означає, що з 600000 акцій перші отримають 255 600 шт. загальним номіналом 12 780 тис. грн, а другі – 344 400 шт. загальним номіналом 17 220 тис. грн.

Коефіцієнт, з яким обмінюватимуться старі акції *AT «А»* на нові акції *AT «В»*, дорівнює 1,278 (255600 : 200000), тобто на кожну стару акцію акціонер зможе одержати 1,278 нової акції. Коефіцієнт обміну акцій *AT «Б»* на акції *AT «В»* становить 71,148 (344400 : 300000).

Приклад 3. (Розукрупнення – поділ).

ТОВ «Альфа» займається переробкою сільськогосподарської продукції, яку потім реалізує у власному магазині. Учасниками ТОВ є фізичні особи.

AT «А» володіє часткою в 30 %; «Б» – 25 %; «В» – 20 %; «Г» – 15 %; «Д» — 10 %. Під час заснування внески учасників *А*, *Г* і *Д* в основному були спрямовані на організацію виробничого цеху, учасники *Б* і *В* спрямували свої зусилля на організацію магазину,

У результаті суперечок з питань використання прибутку та подальшого розвитку бізнесу збори учасників ТОВ прийняли рішення про реорганізацію юридичної особи шляхом поділу на два товариства з обмеженою відповідальністю: «Цех» та «Магазин».

Засновниками ТОВ «Цех» вирішили стати учасники *А*, *Г* і *Д* (загальна частка 55 %); ТОВ «Магазин» учасники *Б* та *В* (загальна частка 45 %).

Першому передається виробничий цех з усією інфраструктурою, другому – магазин. Баланс ТОВ «Альфа» перед реорганізацією має такий вигляд, тис. грн:

Таблиця 5.4 – Баланс ТОВ «Альфа» перед реорганізацією

Актив, тис. грн	Пасив, тис. грн
1. Необоротні активи 10000. 2. Оборотні активи 5000	1. Статутний капітал 5000; 2. Додатковий капітал 2000; 3. Резервний капітал 1000; 4. Нерозподілений прибуток 1000; 5. Зобов'язання 6000
Баланс 15000	Баланс 15000

Складемо роздільний баланс підприємства, якщо оціночна ринкова вартість становить 10000 тис. грн, в т. ч. вартість цеху – 6000 тис. грн, вартість магазину – 4000 тис. грн. Виходячи з часток власності обох груп учасників, поділ підприємства слід здійснювати у співвідношенні 55 % (на користь ТОВ «Цех») і 45 % (на користь ТОВ «Магазин»).

Так як ринкова вартість реорганізованого підприємства в частині виробничого цеху дорівнює 60 % усієї вартості підприємства, на користь засновників ТОВ «Магазин» було вирішено здійснити компенсаційні виплати в розмірі 5 % вартості підприємства, що становить 500 тис. грн. Враховуючи співвідношення розподілу, а також, що залишки резервного капіталу, додаткового капіталу та нерозподіленого прибутку для новостворених підприємств слід розглядати як ажіо й відносити на додатковий капітал, роздільний баланс ТОВ «Альфа» можна побудувати таким чином, тис. грн:

Таблиця 5.5 – Баланс ТОВ «Альфа», ТОВ «ЦЕХ», ТОВ «Магазин» після реорганізації

	ТОВ «Альфа»	ТОВ «ЦЕХ»	ТОВ «Магазин»
АКТИВ			
1. Необоротні активи	10000	5500	4500
2. Оборотні активи	5000	2475	2025
Баланс	15000	7975	6525
ПАСИВ			
1. Статутний капітал	5000	2750	2250
2. Додатковий капітал	2000	1925	1575
3. Резервний капітал	1000	–	–
4. Нерозподілений прибуток	1000	–	–
5. Зобов'язання	6000	3300	2700
Баланс	15000	7975	6525

Виходячи з вищенаведених пропорцій, частки учасників *А*, *Г* і *Д* у статутному капіталі ТОВ «Цех» становитимуть, відповідно 54,5 (30·100:55), 27,3 (15·100:55) та 18,2 % (10·100:55); частки учасників *Б* та *В* у статутному капіталі ТОВ «Магазин», дорівнюватимуть, відповідно, 55,5 та 45,5 %.

Контрольні запитання:

1. Що таке реорганізація корпорації?
2. Які форми корпоративної реструктуризації Ви знаєте?
3. Охарактеризуйте форми реорганізації шляхом укрупнення.
4. Дайте характеристику способам розукрупнення.
5. Охарактеризуйте поняття перетворення корпорації.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Закон України «Про акціонерні товариства» / Відомості Верховної Ради. – 2008. – № 50 – 51.
2. Задихайло Д. В. Корпоративне управління: навчальний посібник / Д. В. Задихайло, О. Р. Кібенко, Г. В. Назарова. – Х.: Еспада, 2003. – 688 с.
3. Птащенко Л. О. Управління корпоративними фінансами: навч. посібник. / Л. О. Птащенко. – К.: Центр учбової літератури, 2008. – 296 с.
4. Мостенська Т. Л. Корпоративне управління: підручник / Т. Л. Мостенська, В. О. Новак, М. Г. Луцький, Ю. Г. Симоненко. – К.: Каравела, 2008. – 384 с.
5. Карась П. М. Цінні папери в системі корпоративного управління: навчальний посібник / П. М. Карась, О. Ю. Прялков, Л. Л. Сотниченко. – Львів: Новий світ, – 2000, 2007. – 164 с.
6. Євтушевський В. А. Основи корпоративного управління: навч. посібник. / В. А. Євтушевський, – К.: Знання-Прес, 2002. – 317 с.

ДОДАТОК А

Таблиця А.1 – Дані для визначення середньозваженої вартості капіталу (1–15)

Найменування показника	Варіанти														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Сума виплачених дивідендів у звітному періоді, тис. грн	203	235	192	250	242	226	205	198	214	230	244	282	230	300	290
Власний капітал на початок звітного періоду, тис. грн	860	715	825	742	697	728	803	740	686	731	1032	858	990	890	836
Власний капітал на кінець звітного періоду, тис. грн	990	889	975	907	938	914	943	961	872	911	1188	1067	1170	1088	1126
Кількість випущених привілейованих акцій, тис. шт.	90	105	125	106	110	114	95	120	112	85	108	126	150	127	132
Чистий прибуток підприємства за звітний період, тис. грн	15	13	16	15	14	16	15	13	14	14	18	16	19	18	17
Поточна ринкова ціна привілейованої акції, грн.	1,7	2,1	1,5	2,3	1,6	2,7	1,8	2,5	2,4	1,9	2,0	2,5	1,8	2,8	1,9
Частка прибутку, що спрямована на виплату дивідендів, %	15	13	16	15	14	16	15	13	14	14	15	13	16	15	14
Очікуваний темп зростання виплат, %	4	6	4	5	4	5	4	6	5	5	4	6	4	5	4
Кількість випущених простих акцій, тис. шт.	90	105	125	106	110	114	95	120	112	85	108	126	150	127	132
Витрати на емісію акцій, %	5	4	6	6	5	4	5	5	6	4	6	4,8	7,2	7,2	6
Ставка відсотка за банківський кредит, %	21	22	23	22	20	21	24	21	20	23	21	22	23	22	20
Рівень витрат по залученню банківського кредиту, %	5	7	6	5	5	4	4	6	4	4	6	8,4	7,2	6	6
Номинальна вартість облігації, грн	220	230	195	200	215	225	210	190	205	185	264	276	234	240	258
Відсоткові виплати, що здійснюються по облігації, грн	22	23	19,5	20	21,5	22,5	21	19	20,5	18,5	26,4	27,6	23,4	24	25,8
Ринкова відсоткова ставка по аналогічних фінансових позиках, %	17	19	22	20	18	21	23	18	17	21	17	19	22	20	18
Термін погашення облігації, роки	2	3	3	2	4	3	4	2	2	3	2	3	3	2	4

Таблиця А.2 – Дані для визначення середньозваженої вартості капіталу (16–30)

Найменування показника	Варіанти															
	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Сума виплачених дивідендів у звітному періоді, тис. грн	271	246	238	257	276	162,4	188	154	200	193,6	180,8	164	158,4	171,2	184	
Власний капітал на початок звітного періоду, тис. грн	874	964	888	823	877	688	572	660	594	557,6	582,4	642,4	592	548,8	584,8	
Власний капітал на кінець звітного періоду, тис. грн	1097	1132	1153	1046	1093	792	711	780	726	750,4	731,2	754,4	768,8	697,6	728,8	
Кількість випущених привілейованих акцій, тис. шт.	137	114	144	134	102	72	84	100	84,8	88	91,2	76	96	89,6	68	
Чистий прибуток підприємства за звітний період, тис. грн	19	18	16	17	17	12	10,4	12,8	12	11,2	12,8	12	10,4	11,2	11,2	
Поточна ринкова ціна привілейованої акції, грн.	3,2	2,2	3,0	2,9	2,3	1,36	1,68	1,2	1,84	1,28	2,16	1,44	2	1,92	1,52	
Частка прибутку, що спрямована на виплату дивідендів, %	16	15	13	14	14	15	13	16	15	14	16	15	13	14	14	
Очікуваний темп зростання виплат, %	5	4	6	5	5	4	6	4	5	4	5	4	6	5	5	
Кількість випущених простих акцій, тис. шт.	136,8	114	144	134,4	102	72	84	100	84,8	88	91,2	76	96	89,6	68	
Витрати на емісію акцій, %	4,8	6	6	7,2	4,8	4	3,2	4,8	4,8	4	3,2	4	4	4,8	3,2	
Ставка відсотка за банківський кредит, %	21	24	21	20	23	21	22	23	22	20	21	24	21	20	23	
Рівень витрат по залученню банківського кредиту, %	4,8	4,8	7,2	4,8	4,8	4	5,6	4,8	4	4	3,2	3,2	4,8	3,2	3,2	
Номінальна вартість облігації, грн	270	252	228	246	222	176	184	156	160	172	180	168	152	164	148	
Відсоткові виплати, що здійснюються по облігації, грн	27	25,2	22,8	24,6	22,2	17,6	18,4	15,6	16	17,2	18	16,8	15,2	16,4	14,8	
Ринкова відсоткова ставка по аналогічних фінансових позиках, %	21	23	18	17	21	17	19	22	20	18	21	23	18	17	21	
Термін погашення облігації, роки	3	4	2	2	3	2	3	3	2	4	3	4	2	2	3	

ДОДАТОК Б

Таблиця Б.1 – Дані для визначення курсу й вартості корпоративних прав (1–15)

Найменування показника	Варіанти														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Статутний капітал, тис. грн	650	460	250	410	700	480	540	390	810	670	800	560	310	500	860
Додатково вкладений капітал, тис. грн	59	41	23	37	63	43	49	35	73	60	72	51	28	45	77
Інший додатковий капітал, тис. грн	85	60	33	53	91	62	70	51	105	87	104	74	40	66	112
Нерозподілений прибуток, тис. грн	13	9	5	8	14	10	11	8	16	13	16	11	6	10	17
Вилучений капітал, тис. грн	52	37	20	33	56	38	43	31	65	54	64	45	25	40	69
Приховані резерви, тис. грн	26	18	10	16	28	19	22	16	32	27	32	23	12	20	34
Чистий прибуток підприємства, тис. грн	130	92	50	82	140	96	108	78	162	134	159,9	112,0	62,0	100,0	172,0
Ставка капіталізації, %	13	15	14	14	12	17	11	13	16	11	13	15	14	14	12
Сума збільшення статутного капіталу, %	50	25	25	50	50	25	50	25	25	50	50	25	25	50	50
Ринковий курс акцій до збільшення капіталу, грн	40	32	15	25	40	46	30	28	44	42	48	38	18	30	48
Курс емісії нових акцій, грн	28	22	11	18	28	32	21	20	31	29	34	27	13	21	34
Кількість акцій до емісії, тис. шт.	20	20	40	20	40	20	40	20	20	40	20	20	40	20	40

Таблиця Б.2 – Дані для визначення курсу й вартості корпоративних прав (16 – 30)

Найменування показника	Варіанти														
	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Статутний капітал, тис. грн	590	660	480	990	920	530	370	200	330	570	390	440	320	660	550 ⁷
Додатково вкладений капітал, тис. грн	53	60	43	90	74	48	34	19	30	52	36	40	29	60	50
Інший додатковий капітал, тис. грн	77	86	62	130	107	70	49	27	44	75	51	58	42	87	72
Нерозподілений прибуток, тис. грн	12	13	10	20	16	11	8	4	7	12	8	9	6	13	11
Вилучений капітал, тис. грн	47	53	38	80	66	43	30	16	27	46	32	36	26	53	44
Приховані резерви, тис. грн	24	27	19	40	33	21	15	8	14	23	16	18	13	27	22
Чистий прибуток підприємства, тис. грн	118,1	132,0	95,9	198,0	184,0	106	74	40	66	114	78	88	64	132	1101
Ставка капіталізації, %	17	11	13	16	11	13	15	14	14	12	17	11	13	16	11
Сума збільшення статутного капіталу, %	25	50	25	25	50	50	25	25	50	50	25	50	25	25	50
Ринковий курс акцій до збільшення капіталу, грн	55	36	34	53	50	32	26	12	20	32	37	24	23	35	34
Курс емісії нових акцій, грн	39	25	24	37	35	23	18	8	14	23	26	17	16	25	24
Кількість акцій до емісії, тис. шт.	20	40	20	20	40	20	20	40	20	40	20	40	20	20	40

ДОДАТОК В

Таблиця В.1 – Вихідні дані по 2-м акціям

Варіант Найменування показника	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Прибуток акції <i>i</i> по рокам:										
1-й рік	0,19	0,19	0,20	0,20	0,21	0,21	0,22	0,23	0,23	0,24
2-й рік	0,15	0,16	0,16	0,17	0,17	0,18	0,18	0,19	0,20	0,20
3-й рік	-0,13	-0,14	-0,14	-0,15	-0,15	-0,16	-0,16	-0,16	-0,17	-0,17
4-й рік	0,52	0,53	0,55	0,56	0,58	0,60	0,61	0,63	0,65	0,67
5-й рік	0,14	0,15	0,15	0,16	0,16	0,17	0,17	0,18	0,18	0,19
Прибуток акції <i>j</i> по рокам:										
1-й рік	0,15	0,16	0,17	0,18	0,19	0,20	0,21	0,22	0,24	0,25
2-й рік	0,10	0,10	0,11	0,11	0,12	0,13	0,14	0,14	0,15	0,16
3-й рік	0,02	0,02	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,04
4-й рік	-0,03	-0,03	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04	-0,05	-0,05	-0,05	-0,05
5-й рік	0,07	0,08	0,08	0,09	0,09	0,10	0,11	0,11	0,12	0,13
Питома вага акції <i>i</i>	65	70	73	72	70	55	60	67	45	34
Питома вага акції <i>j</i>	35	30	27	28	30	45	40	33	55	66
Варіація акції <i>i</i>	0,0124	0,0122	0,0120	0,0117	0,0115	0,0113	0,0110	0,0108	0,0106	0,0104
Варіація акції <i>j</i>	0,0033	0,0033	0,0032	0,0031	0,0031	0,0030	0,0030	0,0029	0,0028	0,0028

ДОДАТОК Г

Таблиця Г.1 – Дані для операційного та фінансового левиріджу

Найменування показника	Варіант	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
Ціна виробу корпорації 1, дол.		12,0	13,2	14,5	16,0	17,6	15,8	14,2	12,8	11,5	10,4	15,6	17,2	18,9	20,8	22,8	20,6	18,5	16,7	15,0	13,5	8,4	9,2	10,2	11,2	12,3
Змінні витрати корпорації 1, дол.		6	6,6	7,3	8,0	8,8	7,9	7,1	6,4	5,8	5,2	6	6,6	7,3	8,0	8,8	7,9	7,1	6,4	5,8	5,2	6	6,6	7,3	8,0	8,8
Постійні витрати корпорації 1, дол.		18000	19800	21780	23958	26354	23718	21347	19212	17291	15562	28800	31680	34848	38333	42166	37949	34155	30739	27665	24899	7200	7920	8712	9583	10542
Ціна виробу корпорації 2, дол.		12	13,2	14,5	16,0	17,6	15,8	14,2	12,8	11,5	10,4	15,6	17,2	18,9	20,8	22,8	20,6	18,5	16,7	15,0	13,5	8,4	9,2	10,2	11,2	12,3
Змінні витрати корпорації 2, дол.		8	8,8	9,7	10,6	11,7	10,5	9,5	8,5	7,7	6,9	8	8,8	9,7	10,6	11,7	10,5	9,5	8,5	7,7	6,9	8	8,8	9,7	10,6	11,7
Постійні витрати корпорації 2, дол.		20000	22000	24200	26620	29282	26354	23718	21347	19212	17291	38000	41800	45980	50578	55636	50072	45065	40558	36503	32852	2000	2200	2420	2662	2928
Відсотки, що виплачені за боргом корпорації 1, дол.		6000	6600	7260	7986	8785	7906	7116	6404	5764	5187	6000	6600	7260	7986	8785	7906	7116	6404	5764	5187	6000	6600	7260	7986	8785
Відсотки, що виплачені за боргом корпорації 2, дол.		2500	2750	3025	3328	3660	2928	2343	1874	1499	1199	2500	2750	3025	3328	3660	2928	2343	1874	1499	1199	2500	2750	3025	3328	3660

ДОДАТОК Д

Таблиця Д.1 – Баланс підприємств «А» та «Б» до приєднання

Варіант Найменування показника	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Баланс АТ «А» до реорганізації										
Основні засоби	550	605	666	732	805	886	974	1072	1179	1297
Запаси й затрати	165	182	200	220	242	266	292	322	354	389
Дебіторська заборгованість	110	121	133	146	161	177	195	214	236	259
Грошові кошти	22	24	27	29	32	35	39	43	47	52
Статутний капітал	462	508	559	615	676	744	818	900	990	1089
Додатковий капітал	66	73	80	88	97	106	117	129	141	156
Резервний капітал	44	48	53	59	64	71	78	86	94	104
Зобов'язання	275	303	333	366	403	443	487	536	589	648
Баланс АТ «Б» після реорганізації										
Основні засоби	2090	2299	2529	2782	3060	3366	3703	4073	4480	4928
Запаси й затрати	495	545	599	659	725	797	877	965	1061	1167
Дебіторська заборгованість	330	363	399	439	483	531	585	643	707	778
Грошові кошти	109	120	132	145	159	175	193	212	233	257
Статутний капітал	1628	1791	1970	2167	2384	2622	2884	3173	3490	3839
Додатковий капітал	571	628	691	760	836	919	1011	1113	1224	1346
Резервний капітал	220	242	266	293	322	354	390	429	472	519
Зобов'язання	605	666	732	805	886	974	1072	1179	1297	1427

ЕЛЕКТРОННЕ НАВЧАЛЬНО-МЕТОДИЧНЕ ВИДАННЯ

Кулаков Віктор Олексійович
Лихошерст Єгор Володимирович

**МЕТОДИЧНІ ВКАЗІВКИ
ДО ВИКОНАННЯ ПРАКТИЧНИХ РОБІТ ІЗ
ДИСЦИПЛІНИ «КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ» (ДЛЯ
СТУДЕНТІВ СПЕЦІАЛЬНОСТІ 8.03060101 «МЕНЕДЖМЕНТ
ОРГАНІЗАЦІЙ І АДМІНІСТРУВАННЯ (ЗА ВИДАМИ
ЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ)» ДЕННОЇ ТА
ЗАОЧНОЇ ФОРМ НАВЧАННЯ)**

Підписано до випуску 25.12.2013 р. Гарнітура Times New.
Умов. друк. арк. 2,5. Зам. № 325.

Державний вищий навчальний заклад
«Донецький національний технічний університет»
Автомобільно-дорожній інститут
84646, м. Горлівка, вул. Кірова, 51
E-mail: druknf@rambler.ru

Редакційно-видавничий відділ

Свідоцтво про внесення до Державного реєстру видавців, виготовників і розповсюджувачів
видавничої продукції ДК № 2982 від 21.09.2007 р.