

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
БІЛОЦЕРКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ АГРАРНИЙ  
УНІВЕРСИТЕТ  
ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ**

**КАФЕДРА ФІНАНСІВ, БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ ТА  
СТРАХУВАННЯ**

**РОБОЧА ПРОГРАМА ФАКУЛЬТАТИВНОГО КУРСУ**


**«ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ ПІДПРИЄМСТВ»**

<b>ГАЛУЗЬ ЗНАНЬ</b>	<b>07 «Управління та адміністрування»</b>
<b>СПЕЦІАЛЬНІСТЬ</b>	<b>072 «Фінанси, банківська діяльність та страхування»</b>
<b>РІВЕНЬ ВИЩОЇ ОСВІТИ</b>	<b>Другий (магістерський)</b>
<b>ФАКУЛЬТЕТ</b>	<b>Економічний</b>

**Злиття та поглинання підприємств.** Робоча програма факультативного курсу для здобувачів вищої освіти економічного факультету зі спеціальності 072 «Фінанси, банківська діяльність та страхування», другий (магістерський) рівень вищої освіти / Розробник О.М. Варченко. Біла Церква: БНАУ, 2022. 11 с.


**Розробник:** доктор екон. наук, професор Варченко О.М.

Робочу програму затверджено на засіданні кафедри фінансів, банківської справи та страхування  
(Протокол № 1 від 18.08.2022 р.)

Завідувач кафедри фінансів,  
банківської справи та  
страхування,  
канд. екон. наук, доцент  О.О. Драган

Гарант ОІІІ «Фінанси, банківська справа та  
страхування»  
канд. екон. наук, доцент  І.В. Артімонова

Схвалено методичною комісією економічного  
факультету (Протокол № 1 від 22.08.2022 р.)

Голова науково-методичної комісії  
д-р екон. наук, професор  І.М. Паска

## ЗМІСТ

1. ОПИС ФАКУЛЬТАТИВНОГО КУРСУ	4
2. ПЕРЕДУМОВИ ДЛЯ ВИВЧЕННЯ ФАКУЛЬТАТИВНОГО КУРСУ	5
3. ОЧІКУВАНІ РЕЗУЛЬТАТИ НАВЧАННЯ	5
4. ПРОГРАМА ФАКУЛЬТАТИВНОГО КУРСУ «ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ ПІДПРИЄМСТВ»	6
5. СТРУКТУРА ФАКУЛЬТАТИВНОГО КУРСУ	7
6. ЗМІСТ ФАКУЛЬТАТИВНОГО КУРСУ	7
6.1. Лекції	7
6.2. Практичні заняття	9
6.3. Самостійна робота	9
	10
7. МЕТОДИ НАВЧАННЯ	10
8. ЕЛЕМЕНТИ КОНТРОЛЮ	10
РЕКОМЕНДОВАНІ ДЖЕРЕЛА ІНФОРМАЦІЇ	11

### 1. ОПИС ФАКУЛЬТАТИВНОГО КУРСУ

Згідно з навчальним планом на 2022–2023 навчальний рік, на вивчення курсу «Злиття та поглинання підприємств» виділено всього 45 академічних годин (1,5 кредитів ECTS), у т.ч. аудиторних – 30 годин (лекції – 18, практичні заняття – 12), самостійна робота студентів – 15 годин.

Опис факультативного курсу за показниками та формами навчання наведено в таблиці:

Найменування показників	Шифр та найменування галузі знань, спеціальності, рівень вищої освіти	Характеристика факультативного курсу	
		денна форма навчання	заочна форма навчання
Кількість кредитів, відповідних ECTS – 1,5	Галузь знань 07 «Управління та адміністрування»	<i>Вибіркова</i>	
		<i>Рік підготовки:</i>	
Змістових модулів – 1,5	Спеціальність: 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»	1	2
		<i>Семестр</i>	
		<i>1-й, 2-й</i>	<i>3-й</i>
Загальна кількість академічних годин – 45		<i>Лекції</i>	
		18 год	
Тижневих годин для денної форми навчання: аудиторних – 1 самостійної роботи студента – 0,5	Другий (магістерський) рівень вищої освіти	<i>Практичні</i>	
		12 год.	
		<i>Самостійна робота</i>	
		15 год	
		Підсумковий контроль: залік (сертифікат)	

**Метою вивчення** курсу «Злиття та поглинання підприємств» є поглиблення знань та розуміння мотивів корпоративних структур до об'єднання та придбання інших підприємств, а також надання здобувачам методологію оцінки та принципи інтеграції компаній на етапі після злиття.

Процеси злиття і поглинання характеризують сучасний тренд організаційних перетворень в різних галузях економіки, характеризуючи тенденцію до інтеграції господарюючих суб'єктів. Ефективність створення і подальшого функціонування інтегрованих структур залежить від

наявності науково обґрунтованих основ проведення процесів злиття і поглинань, перш за все, однозначного розуміння сутності цих процесів.

В рамках курсу вивчаються основні мотиви М & А (Mergers and Acquisitions), ефективність операцій передачі корпоративного контролю, механізми реалізації угод М & А, питання стратегії зростання і розвитку компанії в контексті М & А, методи структурування угод по М & А, юридичні, податкові та бухгалтерські аспекти угод М & А, особливості міжнародних злиттів і поглинань, альтернативи угодам М & А. Окрема увага приділяється операціям щодо викупу компаній із залученням високої частки позикового фінансування (LBO). Окремий блок курсу присвячений питанням реорганізації і реструктуризації фінансово нестійких компаній.

Курс розглядає підходи, що викладені у зарубіжних працях із М & А, наукові та практичні кейси. Прикладні аспекти курсу базуються на останніх реальних угодах з М & А на міжнародному та українському ринках. За результатами підсумкової атестації слухач одержує відповідний сертифікат Білоцерківського національного аграрного університету.

## **2. ПЕРЕДУМОВИ ДЛЯ ВИВЧЕННЯ ФАКУЛЬТАТИВНОГО КУРСУ**

Факультативний курс «Злиття та поглинання підприємств» базується на знаннях таких дисциплін: «Фінанси», «Фінансовий менеджмент», «Антикризове фінансове управління», «Облік і фінансова звітність за міжнародними стандартами», «Вартісно-орієнтоване управління фінансами», «Оцінка вартості майна і бізнесу».

## **3. ОЧІКУВАНІ РЕЗУЛЬТАТИ НАВЧАННЯ**

- мати вміння розрахунку прибутковості інвестора (IRR) при викупі підприємства на основі залучення боргового фінансування (LBO);
- знати мотиви і механізми реалізації угод М & А;
- знати джерела створення та втрати вартості в угодах горизонтальної, вертикальної інтеграції і конгломеративного розширення;
- сформулювати знання щодо способів оцінки ефективності угод М & А та основних етапів їх реалізації;
- знати особливості угод щодо викупу підприємств на основі залучення високої частки позикового фінансування (LBO);
- мати знання про види і способи фінансової реструктуризації;
- вміння підготовки презентації для власника бізнесу або інвестора, в якій обґрунтовується можливість продажу або придбання бізнесу в певній

галузі (за індивідуальним завданням);

- володіти навичками пошуку і аналізу інформації для розуміння ефективності проведеної операції М & А, вміти оцінювати їх ефективність, аналізу різних факторів і показників операційної та фінансової діяльності компанії, що впливають на стратегію;

- вміти розраховувати вартість синергії та обґрунтувати розмір премії, порівняльний аналіз різних способів реструктуризації компанії оцінювати доцільність їх використання в кожній конкретній ситуації;

- володіти основами юридичних, податкових та бухгалтерських аспектів угод зі злиттів і поглинань;

- володіти навичками оцінки вартості компанії для з'ясування доцільності укладення конкретної угоди М & А.

#### **4. ПРОГРАМА ФАКУЛЬТАТИВНОГО КУРСУ «ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ ПІДПРИЄМСТВ»**

##### **ТЕМИ ЛЕКЦІЙНИХ ЗАНЯТЬ**

**Тема 1.** Структура та етапи угод злиття та поглинання.

**Тема 2.** Концепція LBO (Leveraged Buy-Out) в угодах М & А.

**Тема 3.** Практичні і юридичні аспекти реалізації угод М & А.

**Тема 4.** Особливості угод по залученню акціонерного капіталу.

**Тема 5.** Альтернативи М & А та реструктуризація підприємства.

**Тема 6.** Реорганізація і реструктуризація фінансово нестійких підприємств.

##### **ТЕМИ ПРАКТИЧНИХ ЗАНЯТЬ**

**Тема 1.** Структура та етапи угод злиття та поглинання.

**Тема 2.** Концепція LBO (Leveraged Buy-Out) в угодах М & А.

**Тема 3.** Альтернативи М & А та реструктуризація підприємства.

**Тема 4.** Реорганізація і реструктуризація фінансово нестійких підприємств.

## 5. СТРУКТУРА ФАКУЛЬТАТИВНОГО КУРСУ

Теми	Всього, годин	Аудиторні			СРС
		Разом	З них		
			Лекції	Практичні	
<b>Тема 1.</b>	4	2	2	-	2
<b>Тема 2.</b>	7	4	2	2	3
<b>Тема 3.</b>	7	4	4	-	3
<b>Тема 4.</b>	8	5	2	3	3
<b>Тема 5.</b>	9	7	4	3	2
<b>Тема 6.</b>	10	8	4	4	2
<b>Всього</b>	<b>45</b>	<b>30</b>	<b>18</b>	<b>12</b>	<b>15</b>

Примітка: СРС – самостійна робота студента.

## 6. ЗМІСТ ФАКУЛЬТАТИВНОГО КУРСУ

### 6.1. Лекції

Тема і зміст лекції	К-ть Годин
<p><b>Тема 1. Структура та етапи угод злиття та поглинання.</b> Розглянути статистику угод, узагальнити основні причини продажу підприємств та їх сприйняття їх інвесторами; розкрити необхідні знання та навички для роботи в сфері консалтингу з операцій М &amp; А; висвітлити основні етапи угоди М &amp; А та дати характеристику його учасникам; представити типи потенційних інвесторів та стратегії спілкування із ними; систематизувати інформаційні матеріали, які використовуються для спілкування з інвесторами, їх структура і зміст; подати особливості підготовки фінансової моделі для визначення цілей угоди М &amp; А, розглянути види моделей та їх особливості.</p>	2
<p><b>Тема 2. Концепція LBO (Leveraged Buy-Out) в угодах М &amp; А.</b> Висвітлити основні положення концепції LBO в угодах М &amp; А та провести огляд концепції боргового фінансування (LBO), провести порівняння переваг і недоліків економіки боргових і не боргових угод на ринку; дати характеристику основним</p>	2

<p>учасникам угоди, систематизувати їх цілі при укладанні угоди; розглянути особливості попиту та пропозиції на ринку активів, способи ціноутворення на активи.</p>	
<p><b>Тема 3. Практичні та юридичні аспекти реалізації угод М &amp; А.</b> Розглянути ключові юридичні аспекти угод при підготовці та формуванні структури угод; узагальнити основні етапи угоди М &amp; А з точки зору юридичних аспектів; дати характеристику основних документів, які оформляються під час реалізації угоди; виділити особливості вітчизняної практики реалізації М &amp; А.</p>	4
<p><b>Тема 4. Особливості угод по залученню акціонерного капіталу.</b> Детально опрацювати види і стратегії фінансових інвесторів; розглянути питання підготовки підприємства до процесу залучення акціонерного капіталу (фінансова звітність, юридична структура, корпоративне управління, менеджмент); представити систему внутрішнього управління та процес прийняття рішень в фондах РЕ (Private equity) / інвестиційних компаніях: здійснити оцінку бізнесу та визначити вимоги за рівнем прибутковості, розглянути процес схвалення і реалізації угоди; повести узагальнення практики захисту прав міноритарних інвесторів (основні інструменти акціонерних угод).</p>	2
<p><b>Тема 5. Альтернативи М &amp; А та реструктуризація підприємства.</b> Розглянути основні форми альтернативи: стратегічні альянси, спільні підприємства як частина стратегії розвитку і зростання компанії; охарактеризувати види альянсів і партнерств, узагальнити мотиви злиття і поглинань; представити докази емпіричних досліджень про ефективність різних видів альянсів і партнерств; розглянути дефініцію економічного поняття «синергія» та представити види синергетичних ефектів.</p>	4
<p><b>Тема 6. Реорганізація і реструктуризація фінансово нестійких підприємств.</b> Роз'яснити особливості проведення операційної та фінансової реструктуризації підприємства (бізнесу); розглянути способи управління короткостроковою ліквідністю і стабілізацією бізнесу як передумови успішної реструктуризації; деталізувати види і способи фінансової реструктуризації; розглянути способи оцінки довгострокового потенціалу бізнесу і наявних можливостей для реструктуризації.</p>	4
<p><b>Разом</b></p>	18



## 6.2. Практичні заняття

Тема і зміст заняття	К-ть Годин
<b>Тема 1. Структура та етапи угод злиття та поглинання.</b> Навести приклад фінансової моделі та зіставлення результатів оцінки на основі моделі з результатами оцінки методом порівняння; систематизувати порядок юридичної та фінансової перевірки об'єкта угоди (due diligence); представити структуру угоди, приклади і наслідки для учасників, розглянути вплив аспектів, пов'язаних з фінансовою звітністю, податками і законодавством на структуру угод M & A.	2
<b>Тема 2. Концепція LBO (Leveraged Buy-Out) в угодах M &amp; A.</b> Навести практичні приклади розрахунку економічної доцільності механізму LBO, алгоритм проведення аналізу прибутковості угоди (IRR) для інвесторів залежно від боргових параметрів угоди; провести огляд і аналіз типових банківських умов в угоді LBO.	3
<b>Тема 3. Альтернативи M &amp; A та реструктуризація підприємства.</b> Систематизувати підходи до оцінки вартості бізнесу та синергетичного ефекту та провести практичні розрахунки; уточнити поняття «гудвіл» та «премія за придбання», ситуації знецінення активів і гудвілу.	3
<b>Тема 4. Реорганізація і реструктуризація фінансово нестійких підприємств.</b> Навести способи розрахунку ключових показників (CFADS, DSCR, LLCR та ін.); виділити вимоги банків до показників, фінансової моделі, бізнес-плану реорганізованого та реструктуризованого підприємства; розглянути способи взаємодія зацікавлених сторін в процесі реструктуризації.	4
Разом	12

## 6.3. Самостійна робота

Самостійна робота магістрів, зорієнтована в:

- опрацюванні здобувачами лекційного матеріалу, пошуку та аналізі наукової літератури та електронних джерел інформації за досліджуваною проблематикою;

- у виконанні завдань щодо підбору наукової літератури за темою злиття та поглинання, а також прояв синергетичних ефектів.

Здобувачі повинні працювати індивідуально над презентаціями доповідей, які презентують протягом всього курсу на початку кожного заняття. Кожна презентація базується на одному варіанті статті з рецензованого журналу. Розгляд презентацій буде обговорюватися на заняттях протягом усього терміну вивчення курсу. Кожен здобувач повинен зробити 1 презентацію протягом вивчення курсу на основі опрацювання наукових статей за темами цієї дисципліни, серед яких обов'язково одна зарубіжного видання. Здобувач може вибрати тему, яка його цікавить, але необхідно отримати схвалення теми у викладача, перш ніж почати працювати над доповіддю. Розроблену презентацію за обраною темою здобувач презентує згідно графіку захистів, який погоджено з викладачем курсу.

## **7. МЕТОДИ НАВЧАННЯ**

Під час лекційного курсу застосовуються слайдові презентації у програмі Microsoft Office Power Point, роздатковий матеріал, дискусійне обговорення проблемних питань.

Практичні заняття проводяться у вигляді семінарів-практикумів з розглядом реальних ситуацій.

## **8. ЕЛЕМЕНТИ КОНТРОЛЮ**

Аудиторна робота

Домашні завдання

Підготовка слайдів до презентація

## РЕКОМЕНДОВАНІ ДЖЕРЕЛА ІНФОРМАЦІЇ

### Основна література

1. Про акціонерні товариства: закон України від 17.09.2008 № 514-VI (зі змінами та доповненнями). Відомості Верховної Ради України. 2008. № 50-51. Ст. 83.

2. Господарський кодекс України від 16.01.2003 р. URL: <http://Zakon1.rada.gov.ua>.

3. Цивільний кодекс України від 20.06.2006 р. Відомості Верховної Ради України. 2003. № 40-44. Ст. 356. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/43515/ed20060220#o1>.

4. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 19 «Об'єднання підприємств». URL: <https://zakon.help/article/polozhennya-standart-buhgalterskogo-obliku19>.

5. Роженко О. В. Ринок злиття і поглинання в Україні: проблеми та перспективи розвитку. Вісник ДонНУЕТ. 2017 № 1(66). С. 105-111.

6. Родіонова Т. А., Зав'ялова К. С. Регіональні особливості процесу злиття та поглинання в країнах ЦСЄ. Економічний форум. 2019. № 1. С. 19-26.

7. Річний звіт KPMG «M&A Radar 2020: Україна». Електронний ресурс: Режим доступу: <https://home.kpmg/ua/uk/home/insights/2021/03/ma-radar-ukraine.html>

### Додаткова література

1. DePamphilis D.M. (2012). Merges, Acquisitions and Other Restructuring Activities: An Integrated Approach to Process, Tools, Cases and Solutions (Vol. 6<sup>th</sup> ed). San Diego, Academic Press. 782 pp.

2. Gaughan, P.A. (2017) Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings, 7th edition, John Wiley & Sons, New York. 672 pp. chrome-extension://efaidnbnmnnibpcajpcgicfindmkaj/viewer.html?pdfurl=http%3A%2F%2Fwww.simonfoucher.com%2FМВА%2FFINA%2520695E%2520-%2520Mergers%2520Acquisitions%2FMergers%2C%2520Acquisitions%2C%2520and%2520Corporate%2520Restructurings%2520%25206th.pdf&cLen=8563053&chunk=true