

+
•
0

Тема 4. Оцінка інвестиційної привабливості та діагностика конкурентного середовища корпорації

+
•
0



Що таке інвестиційна привабливість?

- Це рівень привабливості компанії для інвесторів
- Поєднання фінансових і нефінансових характеристик

Інструменти оцінки інвестиційної привабливості

1. Фундаментальний аналіз

Суть: оцінює внутрішню вартість компанії на основі її фінансового стану, галузі, економіки тощо.

Приклад:

Інвестор аналізує **Apple Inc.** за допомогою фундаментального аналізу:

- Дивиться на **фінансову звітність** (звіт про прибутки, баланс, cash flow).
- Аналізує **рентабельність** (ROE), боргове навантаження (Debt/Equity), ріст доходів.
- Оцінює **ринкове середовище** — наприклад, конкуренцію на ринку смартфонів.
- Прогнозує майбутні доходи та порівнює з поточною ринковою ціною акцій, щоб вирішити: **акція недооцінена чи переоцінена**

Фундаментальний аналіз цінних паперів

- *Макроаналіз*

Суть: оцінка загального стану економіки, впливу макроекономічних факторів.

Приклад:

Інвестор оцінює, чи варто інвестувати в акції банківського сектору США.

- Вивчає **ставку ФРС, інфляцію, рівень безробіття**.
- Наприклад, очікуване зниження облікової ставки може стимулювати кредити та **позитивно вплинути на прибутковість банків**.

- *Аналіз галузі*

Суть: оцінка привабливості галузі, її циклічності, конкуренції.

Приклад:

Аналітик розглядає **автомобільну галузь Європи**:

- Вивчає перехід на **електромобілі**, законодавчі ініціативи щодо викидів CO₂.
- Досліджує **бар'єри входу**, рівень конкуренції, зростання попиту.
- Робить висновок, що **галузь у фазі трансформації**, і виграють ті, хто інвестує в R&D.

– Ситуаційний аналіз

Суть: вивчення стратегічного положення конкретної компанії.

Приклад:

Інвестор оцінює **Netflix**:

- Аналізує її **позицію на ринку стримінгу**, конкурентів (Disney+, Amazon Prime). +
- Досліджує **бізнес-модель**, підписку, інвестиції в контент. 0
- SWOT-аналіз: сильні сторони — бренд, база користувачів; загрози — конкуренція та насичення ринку. 0

– Фінансовий аналіз

Суть: аналіз фінансової звітності компанії для оцінки її стабільності та прибутковості.

Приклад:

Аналітик розглядає фінансову звітність **Pfizer**:

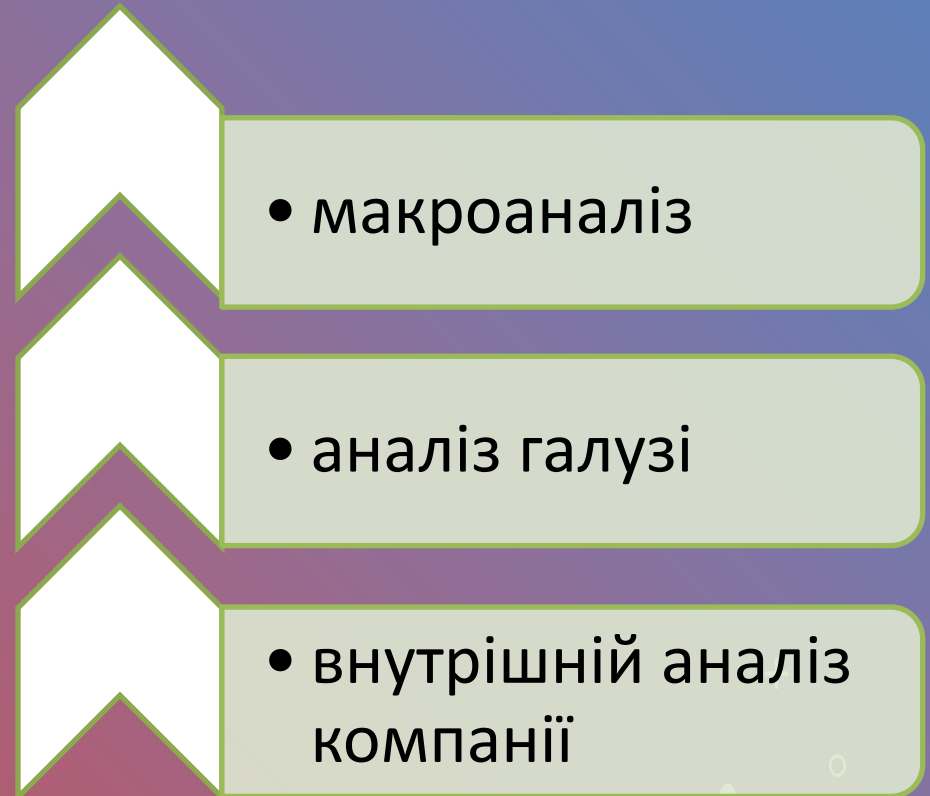
- Аналізує **звіт про прибутки** (дохід, операційний прибуток, чистий прибуток).
- Обчислює **рентабельність активів (ROA), ліквідність, коефіцієнт покриття**.
- Виявляє зниження прибутку внаслідок падіння продажів вакцин — фактор, що може зменшити інвестиційну привабливість у короткостроковій перспективі.

Методи ⁺₀ фундаментального аналізу

Top-down (зверху вниз)



Bottom-up (знизу вгору)



Кроки фундаментального аналізу

```
graph TD; A[1. Макроекономіка] --- B[2. Галузевий аналіз]; B --- C[3. Аналіз компанії]; C --- D[4. Оцінка фінпоказників];
```

1. Макроекономіка

2. Галузевий аналіз

3. Аналіз компанії

4. Оцінка фінпоказників

Формування внутрішньої ціни акції

— Внутрішня ціна vs ринкова ціна

Внутрішня (справедлива) ціна — це теоретично розрахована вартість цінного паперу, яка відображає його реальну економічну цінність (наприклад, через DCF, мультиплікатори тощо).

Ринкова ціна — це поточна ціна, за якою акція торгується на біржі.

— Прийняття рішення про купівлю/продаж

Аналітик проводить фундаментальний аналіз акцій **Coca-Cola**.

- Внутрішня (розрахована) ціна = **65 доларів**

- Поточна ринкова ціна = **52 долари**

Висновок: Акція недооцінена, тому інвестор **купує**, очікуючи зростання до справедливої вартості.

+

•

0

Інструменти оцінки інвестиційної привабливості

2. Технічний аналіз

- **Суть:** досліджує динаміку цін і обсяги торгівлі, ґрунтуючись на графіках і індикаторах.
- **Приклад:**
Треjder вивчає **графік акцій Tesla:**
- Застосовує **індикатори:** RSI (індекс відносної сили), MACD, ковзаючі середні.
- Помічає **патерн "голова і плечі"** — сигнал можливої зміни тренду.
- Приймає рішення про **короткострокову купівлю або продаж акцій.**

Технічний аналіз цінних паперів

— *Аналіз графіків цін*

Суть: вивчення історії цін активу на графіку для прогнозування майбутніх рухів.

Приклад:

Трейдер відкриває **свічковий графік акцій Apple** на таймфреймі 1 день.

•Помічає, що після кількох днів зростання утворилася довга **чорна свічка**, що може вказувати на потенційний розворот вниз.

— *Виявлення трендів*

Суть: ідентифікація напрямку руху ціни — висхідний, низхідний або боковий (флет).

Приклад:

На графіку **Tesla** видно послідовні вищі максимуми та вищі мінімуми → **висхідний тренд**.

•Трейдер вирішує **купувати**, поки тренд зберігається.

+

•

0

Технічний аналіз цінних паперів

– Фігури технічного аналізу

- **Суть:** графічні моделі, які сигналізують про продовження або зміну тренду.
- **Приклади фігур:**
- **Голова і плечі** → сигнал розвороту вниз
- **Прапор (flag)** → сигнал продовження тренду
- **Подвійна вершина** → сигнал розвороту вниз
- **Трикутник** → сигнал прориву в один бік

– *Лінії підтримки та опору*

- **Суть:** ключові рівні, на яких ціна має схильність зупинятись або розвертатися.
- **Приклад:**
- **Підтримка:** рівень, на якому ціна часто відскакує вгору.
- **Опір:** рівень, на якому ціна часто зупиняється або падає.

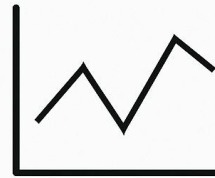
Форми графіків для технічного аналізу

- Лінійні
- Стовпчикові
- Логарифмічні
- Фігурні

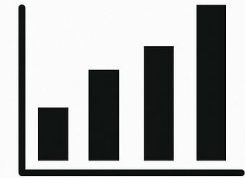
+

0

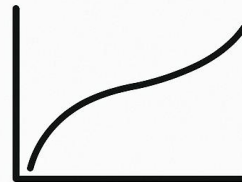
Лінійні



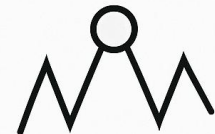
Стовпчикові



Логарифмічні



Фігурні





Інструменти оцінки інвестиційної привабливості

3. Мультиплікатори та моделі оцінки

- **Суть:** швидка оцінка вартості компанії на основі відношення ринкової ціни до фінансових показників.
- **Приклад:**
Аналітик порівнює компанію **Coca-Cola** з її конкурентами у секторі напоїв:
- Використовує мультиплікатори:
 - **P/E (Price/Earnings)** — ціна до прибутку
 - **EV/EBITDA** — вартість підприємства до прибутку до амортизації
- Виявляє, що в Coca-Cola $P/E = 18$, а в середньому по сектору – 22 → можливий сигнал, що **компанія недооцінена**.
- А також використовує **DCF-модель** (дисконтованих грошових потоків), щоби розрахувати "справедливу вартість" акції.

Основні мультиплікатори

- P/E
- P/B
- P/S
- P/EBITDA
- EV/EBITDA
- P/Dividend

Тренди

– *Тренд биків: зростання*

- **Суть:** Ціни акцій стабільно зростають. Оптимізм інвесторів, високий попит.

Приклад:

- У 2020–2021 роках акції **Tesla** демонстрували стрімке зростання: з ~\$100 до понад \$800.

👉 Рішення: **купувати** на корекціях, поки тренд зростає.

– *Тренд ведмедів: спад*

- **Суть:** Ціни постійно знижуються. Страх і песимізм на ринку.

Приклад:

- У 2008 році під час фінансової кризи індекс **S&P 500** впав більш ніж на 50%.

👉 Рішення: **продавати**, уникати ризикових активів або шукати "дно".

– *Флет: стабільність*

- **Суть:** Ціни коливаються в межах коридору без чіткого напрямку.

Приклад:

- У 2023 році акції **Meta** тривалий час торгувались у межах \$270–\$310.

👉 Рішення: **торгувати всередині діапазону** (купівля на підтримці, продаж біля опору).

Методи визначення вартості акцій

– *Модель постійних дивідендів*

Суть: Компанія виплачує однакову суму дивідендів щороку.

Формула:

$$P = \frac{D}{r}$$

- P — вартість акції
- D — дивіденд на акцію
- r — ставка дисконту (очікувана дохідність)

+

o

•

Модель зростаючих дивідендів (Gordon Growth Model)

Суть: Дивіденди щороку зростають на фіксований відсоток.

Формула:

$$P = \frac{D_1}{r - g}$$

- D_1 — дивіденд на наступний рік
- r — ставка дисконту
- g — темп зростання дивідендів

Модель з визначеним періодом обігу

Суть: Оцінка вартості акції, якщо вона приносить дивіденди лише впродовж певного періоду (наприклад, 5 років), після чого продаж або ліквідація.

Формула:

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1+r)^t} + \frac{P_n}{(1+r)^n}$$

- D_t — дивіденди за кожен рік
- P_n — передбачувана ціна продажу в кінці n -го року
- r — ставка дисконту

Total Shareholder Return (TSR)

– Формула:

$$TSR = \frac{(P_1 - P_0 + D)}{P_0}$$

– Комплексна прибутковість акцій

- **TSR** є комплексним показником, який краще відображає **реальну вигідність** інвестування в акції, ніж просто зростання ціни.
- Його використовують у **рейтингах компаній**, а також для **оцінки ефективності менеджменту** (наприклад, в KPI).

Що враховується при оцінці інвестиційної привабливості?

Фінансові показники: рентабельність, ліквідність, прибутковість

Темпи росту: динаміка доходів, чистого прибутку

Галузеві перспективи: попит на продукцію, конкуренція

Якість менеджменту: управлінські рішення, прозорість

Інноваційність і стратегія: інвестиції в R&D, наявність конкурентних переваг

Ризики: політичні, валютні, технологічні тощо

Метод вільного грошового потоку (FCFF)

— це метод оцінки вартості бізнесу, який ґрунтується на **дисконтованій вартості майбутніх вільних грошових потоків**, доступних для всіх інвесторів (як власників акцій, так і боргових кредиторів).

$$\text{Enterprise Value} = \sum_{t=1}^n \frac{FCFF_t}{(1 + WACC)^t} + \frac{TV}{(1 + WACC)^n}$$

$$FCFF = EBIT \cdot (1 - Tax) + Depreciation - CapEx - \Delta NWC$$

Враховує **усі грошові потоки** (на відміну від P/E чи P/S)

Підходить для оцінки компаній із **нестабільним прибутком**

Добре працює для довгострокового стратегічного планування

Термінальна вартість (TV)

є частиною оцінки вартості компанії за методом дисконтованих грошових потоків (DCF), яка враховує всі майбутні грошові потоки після закінчення прогностного періоду.

Як вирахувати?

- Модель постійного зростання (Гордона):

$$TV = \frac{FCFF_{n+1}}{WACC - g}$$

*g — стабільне зростання потоків після прогностного періоду

- Метод мультиплікатора:

$$TV = EBITDA_n \cdot EV / EBITDA$$

Конкурентне середовище

- Сукупність зовнішніх і внутрішніх факторів



Мета діагностики конкурентного середовища:

- Визначення форми ринкової влади
- Виявлення слабких і сильних сторін

Методи діагностики конкурентного середовища

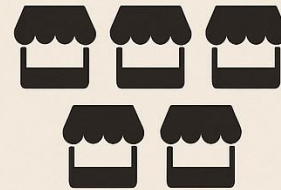
- +
 - 1. Форма ринку
 - 2. Модель Портера
 - 3. Індекси концентрації
 - 4. Рейтинги конкурентів
 - 5. Репутація
 - 6. VRIO-аналіз



Типи ринкової структури

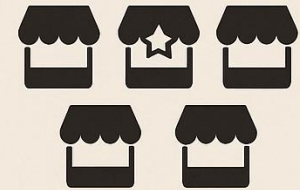
- Досконала конкуренція
- Монополістична конкуренція
- Олігополія
- Монополія

Типи ринкової структури



Досконала конкуренція

Багато фірм
з однаковим товаром



Монополістична конкуренція

Багато фірм
з різними товарами



Олігополія

Невелика кількість
великих фірм



Монополія

Одна фірма
без конкурентів

Модель 5 сил Портера

- Постачальники
- Покупці
- – Замінники
- Нові конкуренти
- Внутрішня конкуренція



Приклад:
Кав'ярня
середнього
формату

1. Загроза нових конкурентів

- **Оцінка:** Висока
- Вхід на ринок **легкий** — невеликі інвестиції, франшизи доступні
- Багато нових точок відкриваються
👉 Компанії потрібно постійно **оновлювати асортимент, створювати лояльність клієнтів**

2. Сила постачальників

- **Оцінка:** Середня
- Постачальників кавових зерен багато, але **якісна кава** — в обмежених виробників
- Якщо кав'ярня працює з преміальними зернами, вона **залежить від стабільності імпорту**
👉 Стратегії: довгострокові контракти або вертикальна інтеграція (власне обсмаження)

3. Сила покупців (споживачів)

- **Оцінка:** Висока
- Великий вибір кав'ярень поруч → **низька вартість перемикання**
- Клієнти очікують якість, сервіс, Wi-Fi, атмосферу
👉 Необхідно створювати **унікальний досвід, додавати нематеріальні цінності**

4. Загроза товарів-замінників

Оцінка: Висока 0

- Люди можуть приготувати каву вдома, купити в супермаркеті, автомати, Starbucks to-go

👉 Кав'ярня має пропонувати не просто каву, а місце, враження, ритуал

5. Конкуренція в галузі

Оцінка: Дуже висока

- На ринку працює велика кількість гравців
- Конкуренція не лише ціною, а й локацією, якістю, дизайном, маркетингом

👉 Потрібно мати чітке позиціонування (наприклад, «еко-кав'ярня», «італійський стиль», «інстаграм-френдлі»)

Кавовий ринок має високий рівень конкуренції, тому успішність залежить від бренду, емоційного контакту з клієнтом і постійного вдосконалення.

+

0

Індекс концентрації (CR4)

- це показник, який вимірює ступінь концентрації ринку, розрахований як сума ринкових часток чотирьох найбільших фірм в галузі.

Високий CR4 вказує на високий рівень концентрації, що може свідчити про низьку конкуренцію.

- 0–50%: низька
- 51–80%: середня
- 81–100%: висока

+

•

0

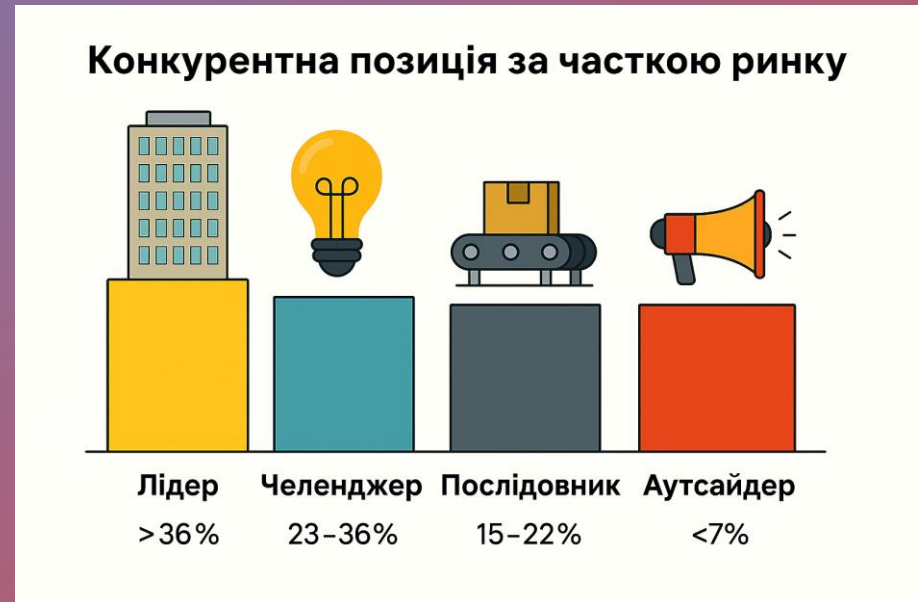
Індекс Герфіндаля- Хіршмана (ННІ)

$$HHI = s_1^2 + s_2^2 + \dots + s_n^2$$

- використовується для оцінки рівня конкуренції в галузі, особливо при аналізі злиттів та поглинань компаній. ННІ розраховується як сума квадратів ринкових часток кожної компанії на ринку.
- <1500: низька
- 1500–2500: середня
- >2500: висока

Конкурентна позиція за часткою ринку

- + – $>36\%$: лідер
- – $23\text{--}36\%$: челенджер
- ° – $15\text{--}22\%$: послідовник
- $<7\%$: аутсайдер



Комплексна рейтингова оцінка конкурентів

– *Метод балів*

Суть:

- Кожному критерію надається вага (важливість)
- Конкурентам присвоюють оцінки (бали) за кожним критерієм

– *Метод середньої геометричної (метод дуже карає за слабкі сторони)*

Суть:

- Підходить, коли критерії незалежні й критично важливі
- Геометрична середня нижча, якщо хоча б один з факторів слабкий

– *Метод відстаней*

Суть:

- Ідеальний конкурент має максимальні можливі значення за всіма критеріями
- Обчислюється евклідова відстань від кожного конкурента до ідеалу

Ділова репутація (гудвіл):

— Якісні методи

Оцінка лояльності клієнтів (через опитування, NPS – Net Promoter Score)

Оцінка впізнаваності бренду на ринку

Медіа-аналіз: тональність згадок у ЗМІ, соціальних мережах

Оцінка репутації керівництва

Аналіз ділової етики та КСВ (корпоративної соціальної відповідальності)

— Кількісні методи

- Бухгалтерський

Гудвіл=Ціна придбання компанії–Чиста балансова вартість активів

- Надлишкових прибутків

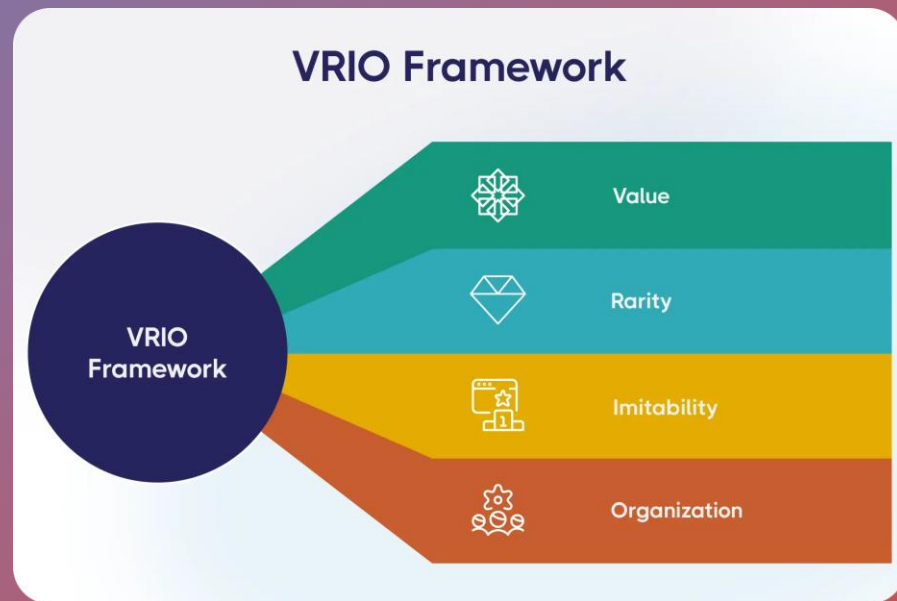
$$\text{Гудвіл} = \frac{\text{Надлишковий прибуток}}{\text{Нормативна дохідність}}$$

- Brand Finance

Вартість бренду=Виручка×Ставка роялті×Коефіцієнт дисконту

VRIO-аналіз ресурсів:

- Цінність
- Рідкісність
- Неможливість
копіювання
- Організація



Ресурс / Компетенція	V (Цінність)	R (Рідкість)	I (Імітованість)	O (Організація)	Висновок
Відомий бренд	+	+	+	+	Стійка конкурентна перевага
Місця зручної локації	+	-	-	+	Тимчасова перевага
Рецепти напоїв	+	-	-	+	Паралізований ресурс
Культура обслуговування	+	+	+	-	Нереалізована перевага
Програма лояльності з моб. додатком	+	+	-	+	Тимчасова перевага

VRIO (Starbucks)

Висновки

- Інвестиційна привабливість визначається не лише фінансовими показниками, але й стратегічними активами — гудвілом, ринковою позицією, потенціалом зростання.
- Аналіз макроекономіки, галузі, фінансів і внутрішньої вартості дозволяє знайти недооцінені компанії. +
- Графіки, тренди, фігури, рівні підтримки/опору допомагають зрозуміти настрої ринку. O
- P/E, EV/EBITDA, P/B, P/S та інші індикатори дозволяють швидко порівнювати компанії з конкурентами.
- Дисконтовані грошові потоки відображають реальну здатність компанії генерувати прибуток у майбутньому.
- Модель Портера, VRIO та рейтингова оцінка дозволяють оцінити, наскільки сильні або вразливі компанії на ринку.
- Ділова репутація, бренд і нематеріальні активи можуть суттєво впливати на вартість компанії, навіть якщо вони не враховані у балансі.