

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

Кафедра Фінансового менеджменту та фондового ринку

РЕФЕРАТ
кваліфікаційної роботи
на здобуття освітнього ступеня бакалавр
зі спеціальності 072 Фінанси, банківська справа та страхування
за освітньою-професійною програмою
Фінанси, фінансовий менеджмент та страхування
на тему: : «Управління вартістю підприємства»

Виконавець:

студентка факультету ФБС
Бесараб Анна Олександрівна

/підпис/

Науковий керівник:

к.е.н., викл.
Домбровська Софія Олексіївна

/підпис/

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми роботи. З розвитком ринкової економіки підприємства та фірми здійснюють свою діяльність у діловому середовищі, що диктує певну систему показників, відображаючи доходи, прибутки та вартість компанії. З плином часу утворилася нова система показників на основі value-based management, тобто управління на основі вартості компанії, що в більшій мірі відображає цінність спрямовану на максимізацію вартості для акціонерів. Незважаючи на великий перелік робіт, присвячений проблематиці оцінки вартості підприємства та управлінню вартістю, слід зазначити, що розвиток економіки, мінливі внутрішні і зовнішні умови формулюють нові завдання для аналізу і оцінки ефективності підприємств та їх ринкового потенціалу. В умовах сьогодення і цілі процедури оцінки компанії розширились: прийняття управлінських рішень, як підґрунтя для розвитку успішної стратегії підприємства, визначення ресурсів зростання економічної вартості для запобігання руйнування бізнесу, ефективності виробництва, залучення інвесторів і додаткових фінансів. Проблема оцінки компаній полягає у шаблонності методів, що не забезпечують можливість врахувати різноманіття факторів, що впливають на їх вартість, набір яких, до того ж, специфічний в кожному окремому випадку.

Метою роботи є на основі узагальнення теоретичних напрацювань у сфері управління вартістю компанії оцінити вартість «BASF» та розробити заходи спрямовані на підвищення ефективності управління вартістю «BASF».

Для досягнення мети необхідно вирішити наступні **завдання**:

- розкрити економічну сутність поняття «вартість підприємства»;
- дослідити методичні підходи до оцінки вартості компанії;
- охарактеризувати концепцію управління вартістю підприємства;
- проаналізувати загальний фінансовий стан «BASF»;
- оцінити вартості «BASF» за допомогою дохідного підходу;
- надати загальну характеристику системи управління вартістю компанії «BASF»;
- розглянути управління ESG як фактор та драйвер зростання вартості;
- визначити вплив нефундаментальних факторів на оцінку компанії;
- запропонувати шляхи вдосконалення управління вартістю підприємства.

Об'єктом дослідження є процес управління вартістю компанії «BASF».

Предметом дослідження виступають теоретичні та методичні підходи до управління вартістю компанії.

Методи дослідження. У процесі написання роботи використовувались загальнонаукові та спеціальні методи дослідження. Методи аналізу і синтезу, дедукції та індукції використовувались для дослідження теоретичних аспектів. При визначенні цілей оцінки вартості компанії був застосований метод групування та узагальнення за суб'єктами оцінки. Загальний аналіз фінансового стану компанії супроводжувався графічно-табличними методами, а вартість компаній була побудована за допомогою моделі DCF. Методи статистичного аналізу використовується в оцінці ESG компанії. Економіко-математичне моделювання використовується при аналізі факторів впливу на вартість компанії. До того ж,

застосування SWOT-аналізу для визначення найбільш перспективних напрямків розвитку компанії.

Інформаційною базою дослідження є електронні бази даних, аналітичні матеріали, підручники, періодичні видання, посібники, електронні бази даних, монографії, наукові публікації, ресурси глобальної мережі Internet та фінансова звітність «BASF» за 2016-2020 роки.

Структура та обсяг роботи. Кваліфікаційна робота бакалавра складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел (46 найменувань) та 8-ми додатків. Загальний обсяг роботи становить 83 сторінки. Основний зміст викладено на 66 сторінках. Робота містить 19 таблиць, 8 рисунків.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ

У першому розділі **«Теоретичні засади управління вартістю підприємства»** визначено економічну сутність поняття вартість підприємства; визначені наукові підходи до її оцінки; розглянуто концепції управління вартістю підприємства.

У другому розділі **«Оцінка вартості підприємства на прикладі компанії «BASF»** проаналізовано фінансовий стан компанії; оцінена вартість «BASF» за допомогою дохідного підходу; проведена оцінка системи управління вартістю «BASF»

У третьому розділі **«Шляхи вдосконалення управління вартістю підприємства»** Обґрунтовано вплив «ESG»-управління як драйверу зростання вартості «BASF»; проаналізовано вплив факторів на оцінку компанії за допомогою економіко-математичного моделювання; запропоновано шляхи вдосконалення управління вартістю «BASF» на основі SWOT-аналізу.

ВИСНОВКИ

На основі проведеного дослідження в кваліфікаційній роботі бакалавра можна зробити наступні висновки:

1. Розкрито економічну сутність поняття «вартість підприємства». Так, визначення «вартості підприємства» варіюється відповідно до майнового, ціннісно-цінового, стратегічного підходу. Комплексний підхід надає найбільш повне визначення поняття «вартість підприємства» та визначається як сумарна вартість активів підприємства та вартість майбутніх грошових потоків, що генеровані активами, виражена в ціні, за якою можна купити чи продати підприємство. Класифіковано види вартості підприємства, а також систематизовано цілі оцінки вартості підприємства залежно від суб'єкта оцінки.

2. Досліджено методичні підходи до оцінки вартості компанії, які групуються фахівцями в рамках дохідного, витратного (майнового) та ринкового (порівняльного). Згідно з витратним підходом, вартість компанії може бути оцінена за методом чистих активів, ліквідаційною вартістю та за вартістю заміщення. Недоліками даного підходу є різниця між розрахованою ринковою та реальною вартістю, а також не включення до оцінки елементів додану вартість, що генерується за допомогою ефективного

менеджменту, зменшуючи ефективність управління вартістю компанії. У разі використання дохідного підходу, вартість компанії оцінюється на прогнозованій майбутній вартості компанії, з припущенням, що інвестор оцінює саме майбутні вигоди від інвестицій. Уніфікація значення вільного грошового потоку незалежно від системи бухгалтерського обліку робить цей методом найбільш привабливим для оцінки. Однак даний підхід підходить для компаній що знаходяться на стадії стабільного розвитку певний час, через складність прогнозування майбутніх грошових потоків новостворених фірм. Використання ринкового підходу показує позицію компанії відповідно до сфери функціонування та порівнюється з компаніями-аналогами, тобто конкурентами. Однак, даний підхід потребує значної кількості коригувань через відсутність в світі двох ідентичних компаній. Розвиток мультиплікаторів спростив співставлення фінансових результатів діяльності компанії, однак зазвичай даний підхід застосовується як допоміжний. Таким чином, різноманітність методів оцінки підтверджує відсутність універсального способу оцінки вартості компанії.

3. Охарактеризовано концептуальні підходи до управління вартістю підприємства: value-based management вирішує проблему орієнтації на минулі показники результатів діяльності компанії та зміщує розвиток стратегій фірм та діяльності менеджерів у сторону максимізації вартості компанії. Таким чином, впровадивши нову систему показників, основною метрикою якої є збільшення добробуту стейкхолдерів в результаті максимізації вартості компанії, підприємства мають більше переваг. Підвищення зацікавленості працівників у створенні вартості, висока корпоративна культура та прозорість забезпечує генерування стійкої дохідності. Визначено зміщення драйвери вартості компанії в сторону матеріальних активів, з фінансових та маркетингових. Оцінити управління вартістю компанії можна за допомогою наступних показників: економічна додана вартість (EVA), додана ринкова вартість (MVA), грошова рентабельність інвестицій (CFROI), додана акціонерна вартість (SVA) та грошова додана вартість (CVA), що показують ефективність прийняття управлінських рішень.

4. Проаналізовано загальний фінансовий стан «BASF», компанії що є лідируючим світовим хімічним концерном та займає перше місце у топ світових компаній за обсягами виручки. Розглянувши основні економічні показники діяльності BASF за 2015-2020 роки можна побачити зростання виручки від реалізації продукції. Незважаючи на від'ємне значення прибутку у 2020 році через затримки у поставці матеріалів та товарів, викликані коронавірусом фінансові показники діяльності компанії знаходяться у задовільному стані. Згідно вертикального аналізу найбільшу питому вагу займає власний капітал та нерозподілений прибуток, що вказує на високу ділову стійкість компанії. Основні показники майнового стану вказує на підвищення ефективності використання обладнання, і свідчать про адаптацію підприємства під зниження ємності ринку та кризові процеси. Аналіз ліквідності засвідчив, що BASF має можливість погашати поточні зобов'язання за рахунок ліквідних коштів, незважаючи на значний обсяг дебіторської заборгованості. Однак, існує проблема перевищення дебіторської заборгованості кредиторську, що свідчить про «недоотримані можливості» компанії. Аналіз платоспроможності вказує, що

компанія здатна покрити обсяг запасів, короткострокові зобов'язання має достатній обсяг фінансових ресурсів для оборотних активів. Перспективи розвитку компанії підтверджуються низьким ризиком втрати платоспроможності та відсутністю можливості банкрутства, адже всі показники за аналізований період відповідають нормативним значенням. Тим часом як аналіз рентабельності у 2020 році показав від'ємне значення, позитивна тенденція спостерігалась протягом аналізованого періоду. А аналіз ділової активності вказує на необхідності оптимізації роботи BASF у хімічній індустрії.

5. Оцінено вартість «BASF» за допомогою дохідного підходу, методом дисконтування грошових потоків. За допомогою аналізу темпів росту сегментів компанії та світових прогнозів було визначено прогнозовані показники, на п'ятирічний період прогнозування. Розраховано вільних грошовий потік, дисконтуючи його на середньозважену вартість капіталу (WACC), що склала 4,89%. Беручи до уваги неоднозначний розвиток хімічного сектору, майбутня вартість компанії була розрахована за допомогою мультиплікатора EV/EBITDA. Обчисливши майбутню вартість BASF, що склала 111 851 млн. €, було визначено, що ціна акцій на даний момент (67,24 €) нижче оцінки справедливої вартості (121, 78 €), тобто є недооціненою на 55%.

6. Надано загальну характеристику системи управління вартістю BASF та визначено, що ключовим показником управління BASF є рентабельність зайнятого капіталу (ROCE). Орієнтація на створення вартості є стратегією підприємства та тісно пов'язується з її фінансовими показниками. Головними аспектами системи управління вартістю BASF є: прагнення досягти нейтрального росту CO₂ до 2030 року, що відображається у управлінні портфелем продукції, орієнтуючись на її стійкість; процес узгодження цілей співробітників з цілями BASF; створення цінності для суспільства та сприяння сталому розвитку; приваблива дивідендна політика, ціллю якої є збільшення дивідендів кожного року; унікальна концепція інтегрованого виробництва; поєднання амбіційних фінансових цілей з нефінансовими; прозоре корпоративне управління та підвищення цінності BASF як бренду. Все вищезазначене утворює систему управління вартістю компанії та підвищує вартість для інвесторів.

7. Було розглянуто аспект ESG, як фактор та драйвер зростання вартості. Заходи з приводу охорони довкілля та екології, соціальної відповідальності, а також ефективне корпоративне управління та менеджмент покращують репутацію компанії та збільшують її вартість. Так, було визначено, що BASF визнає зміну клімату головною проблемою бізнесу, прагне зменшити викиди від своїх Verbunds та включає ризики та можливості зміни клімату у свою стратегію. До того ж, компанія дотримується міжнародних стандартів прав людини та заохочує здорову конкуренцію серед працівників завдяки спеціальних програм лояльності. Гендерна різноманітність у складі робочої сили, покращення умов праці робітників стимулюють розвиток компанії. Високий рівень прозорості звітності та корпоративного управління, програми довгострокової мотивації (LTI) забезпечує довіру стейкхолдерів. Розрахувавши коефіцієнт ефективності управління вартістю компанію, було визначено, що BASF має задовільний рівень управління навіть у кризові часи.

8. Обґрунтовано за допомогою економічно-математичної моделі вплив нефундаментальних факторів на оцінку компанії. Згідно розрахунків додана економічна вартість зменшується пропорційно відповідно до зменшення виручки та ЕВІТ, що супроводжується диверсифікацією портфелю продукції компанії та реструктуризацію сегментів, що вказує на досить високий рівень корпоративного управління. Завдяки кореляційно-регресійній моделі визначено, що непрямими факторами, що впливають на вартість компанії є витрати на дослідження та розробки, капітальні витрати та сплачені дивіденди.

9. Запропоновано шляхи вдосконалення управління вартістю BASF на основі аналізу ризиків, що можуть виникнути внаслідок неефективного управління вартістю компанії. Зокрема ризик патентних суперечок, податковий, здоров'я та безпеки працівників, невідповідності тенденціям, незалежності аудитора, ризик зменшення якості продукції, корупція та політичні зміни. По кожному ризику було запропоновано шляхи пом'якшення, що призведе до збільшення вартості компанії. За проведений SWOT-аналізом було визначено найбільш перспективні шляхи покращення управління вартістю є застосування диференційованого ціноутворення на нових ринках для залучення нових клієнтів за допомогою пропозицій, орієнтованих на цінність. Слідування екологічним тенденціям, використання онлайн-платформи для залучення нових клієнтів та збільшення витрат на дослідження та розробки у поєднанні із залученням професіоналів забезпечить першість у хімічній галузі. Впровадження вищезазначених пропозицій дозволить покращити процес управління та збільшить вартість BASF на світових ринках.