

Построение системы управления стоимостью металлургической компании ПАО «Мечел»



МЕЧЕЛ

Автор

работы

Руководител

ь

Моисеева А.В., ЭУ-280

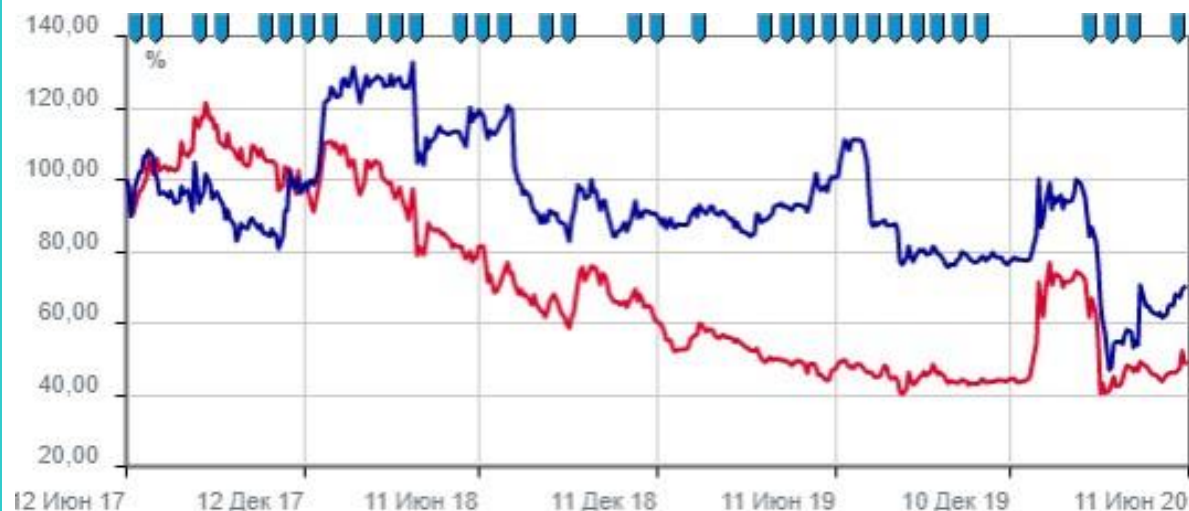
Вайсман Е.Д., д.э.н.,

проф.

АКТУАЛЬНОСТЬ ИССЛЕДОВАНИЯ

УПРАВЛЕНИЕ СТОИМОСТЬЮ

НАИБОЛЕЕ СОВРЕМЕННЫЙ
ПОДХОД К УПРАВЛЕНИЮ
ПУБЛИЧНЫМИ КОМПАНИЯМИ



■ курс обыкновенных акций ПАО «Мечел» (MTLR)
■ курс привилегированных акций ПАО «Мечел» (MTLRP)
Рисунок 2 – График курса акций ПАО «Мечел», руб.

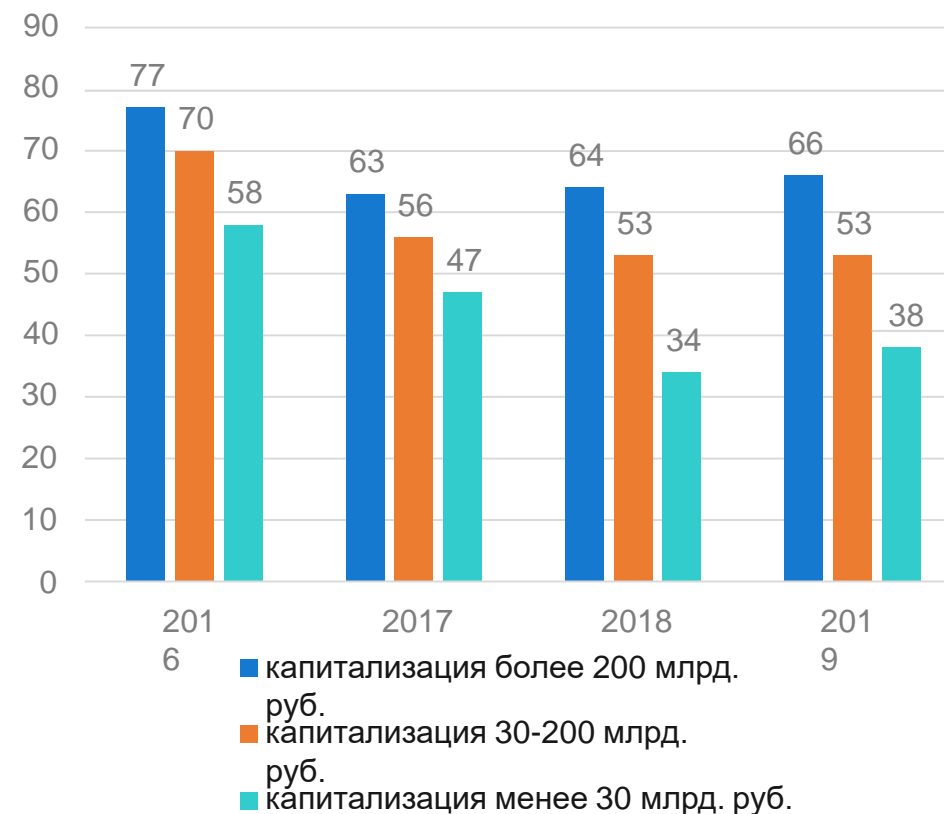


Рисунок 1 – Динамика соблюдения принципов корпоративного управления в зависимости от капитализации, %

ОБЪЕКТ ИССЛЕДОВАНИЯ: ПАО «МЕЧЕЛ»



Рисунок 3 – География присутствия ПАО «Мечел»

Проблемы ПАО «Мечел»

- чистые убытки компании с 2016 по 2018 гг.
- предельная концентрация заемного капитала
- ежегодное снижение рыночной капитализации
- рост непокрытых убытков
- неэффективная система управления

Рисунок 5 – Проблемы компании ПАО «Мечел»



Рисунок 4 – Деятельность ПАО «Мечел»



ЦЕЛЬ И ЗАДАЧИ ИССЛЕДОВАНИЯ

ЦЕЛЬ

ОЦЕНКА ЦЕЛЕСООБРАЗНОСТИ И ЭФФЕКТИВНОСТИ ВНЕДРЕНИЯ СИСТЕМЫ СТОИМОСТНОГО УПРАВЛЕНИЯ В ПАО «МЕЧЕЛ»

ЗАДАЧИ

- 1 ИССЛЕДОВАТЬ МЕТОДИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К СТОИМОСТНОМУ УПРАВЛЕНИЮ
- 2 ОЦЕНИТЬ ФИНАНСОВОЕ СОСТОЯНИЕ ПАО «МЕЧЕЛ»
- 3 ФУНДАМЕНТАЛЬНЫЙ АНАЛИЗ ПОЛОЖЕНИЯ ПАО «МЕЧЕЛ» НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ
- 4 СТРАТЕГИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ ПАО «МЕЧЕЛ» И ЕГО ПОЛОЖЕНИЕ В ОТРАСЛИ
- 5 ДИАГНОСТИКА ДЕЙСТВУЮЩЕЙ СИСТЕМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В ПАО «МЕЧЕЛ»
- 6 РАЗРАБОТКА СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ ПО КРИТЕРИЮ СТОИМОСТИ И ОЦЕНКА СЦЕНАРИЕВ СТРАТЕГИЧЕСКОГО ПЛАНА

ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ: СТРУКТУРА И ДИНАМИКА

Анали
з

Выбор
критери
я

Расчет
критери
я

Стратеги
я

Оценка
эффекти
вности

5

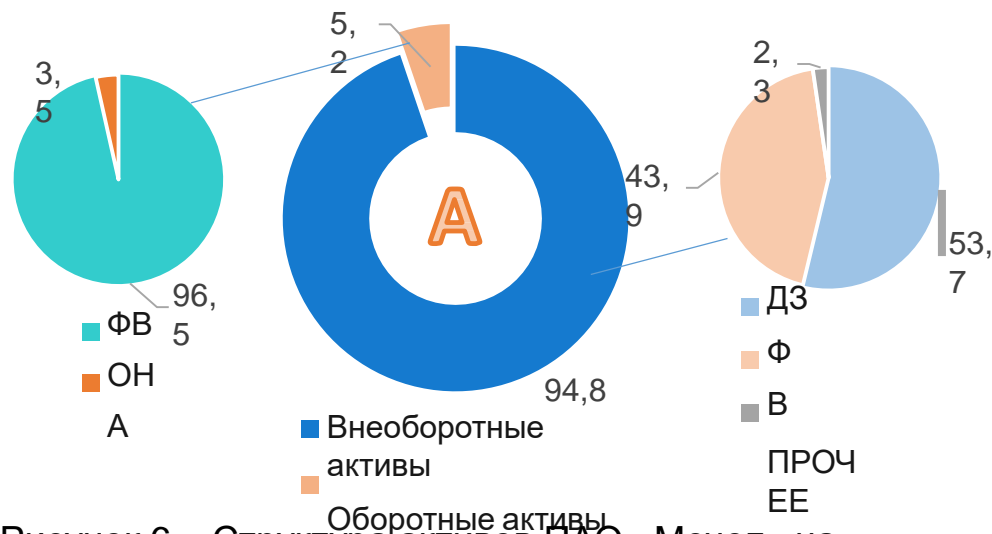


Рисунок 6 – Структура активов ПАО «Мечел» на 01.01.2020 г., %

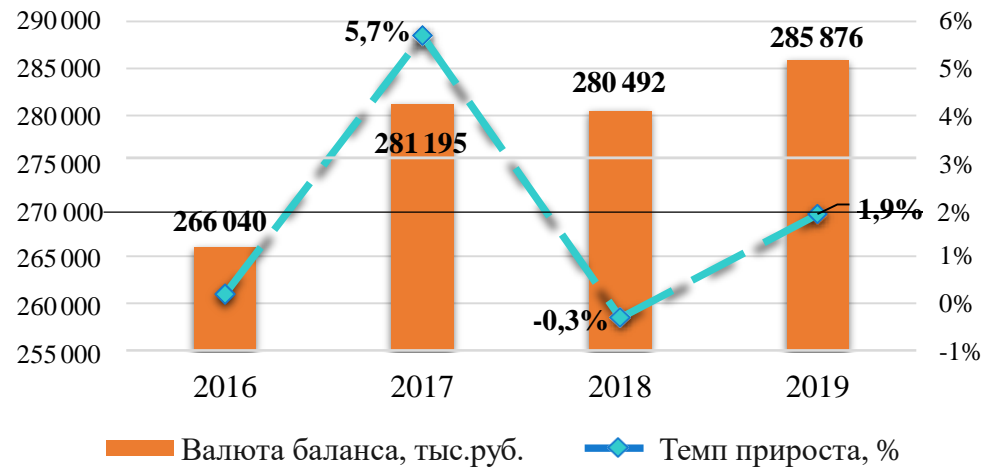


Рисунок 8 – Динамика валюты баланса ПАО «Мечел» за 2016 – 2019 гг.

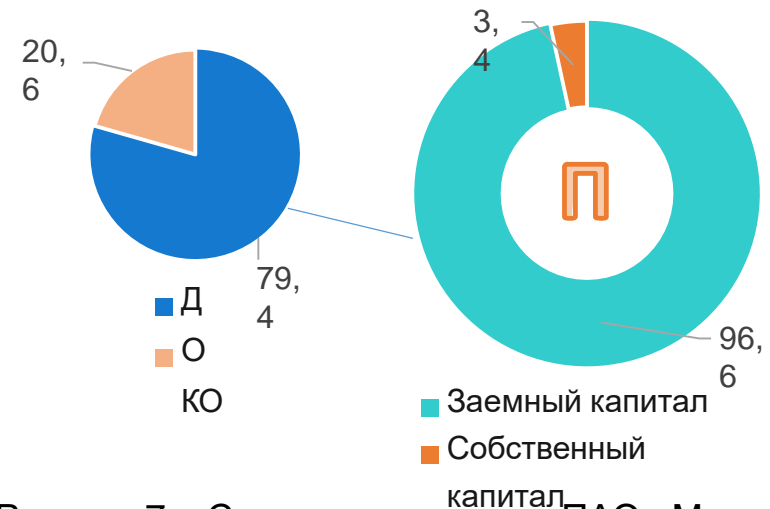


Рисунок 7 – Структура пассивов ПАО «Мечел» на 01.01.2020 г., %

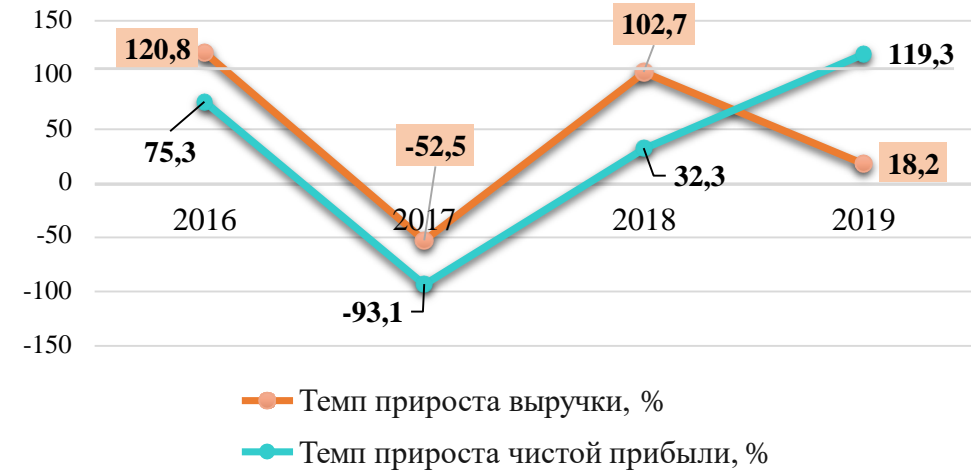


Рисунок 9 – Динамика прироста выручки и чистой прибыли ПАО «Мечел» за 2016 – 2019 гг.



ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ: ЛИКВИДНОСТЬ И ОБОРАЧИВАЕМОСТЬ

Анали

з

Выбор
критери
я

Расчет
критери
я

Стратегия

Оценка
эффекти
в-ности

6

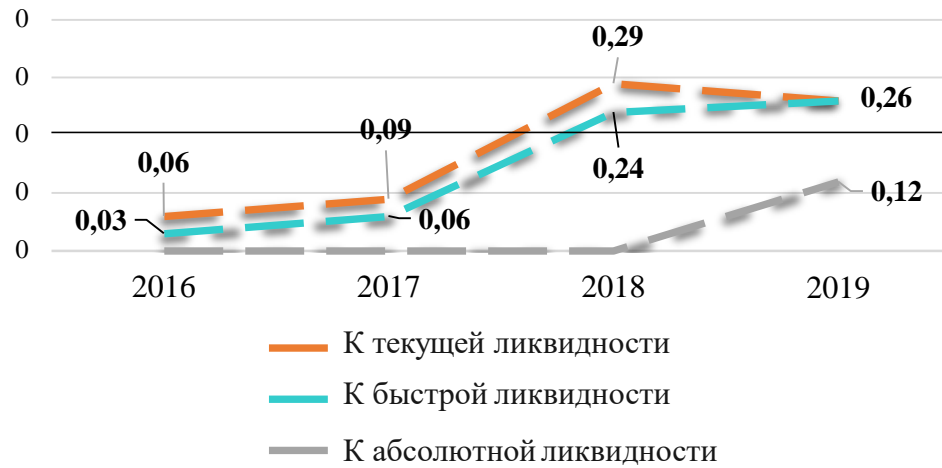


Рисунок 10 – Динамика коэффициентов ликвидности ПАО «Мечел» за 2016 – 2019 гг.

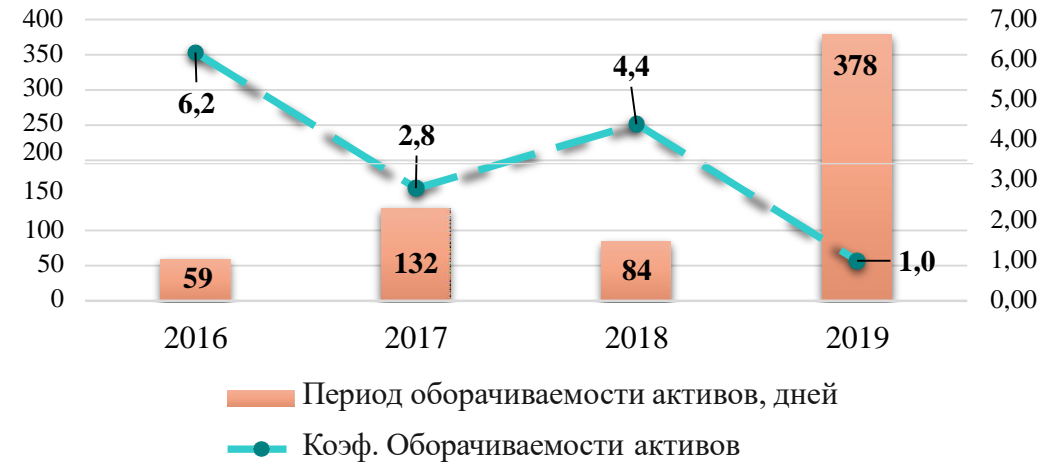


Рисунок 11 – Динамика показателей оборачиваемости активов ПАО «Мечел» за 2016 – 2019 гг.

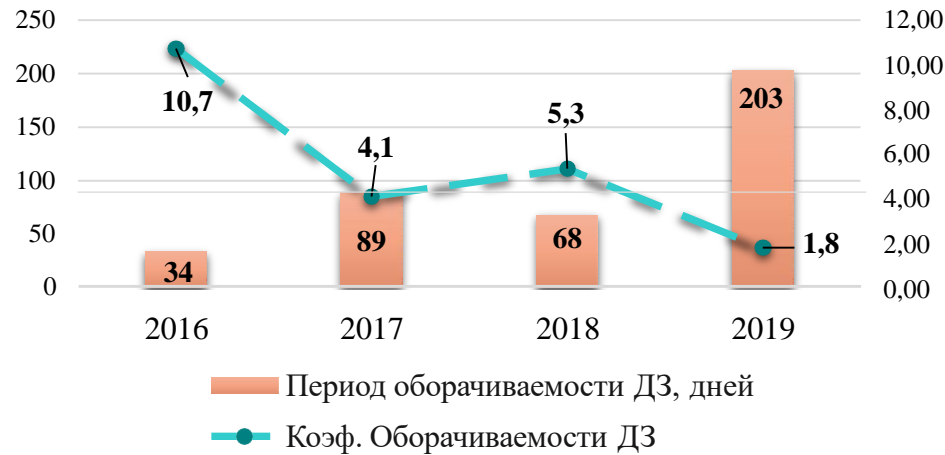


Рисунок 12 – Динамика показателей оборачиваемости дебиторской задолженности ПАО «Мечел» за 2016 – 2019 гг.

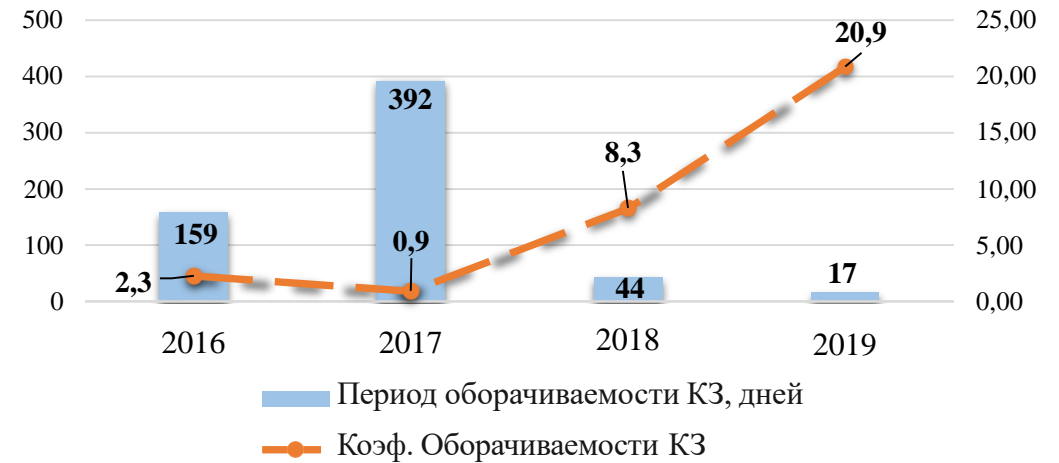


Рисунок 13 – Динамика показателей оборачиваемости кредиторской задолженности ПАО «Мечел» за 2016 – 2019 гг.



ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ: УСТОЙЧИВОСТЬ И РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ

Анали
з

Выбор
критери
я

Расчет
критери
я

Стратеги
я

Оценка
эффекти
вности

7

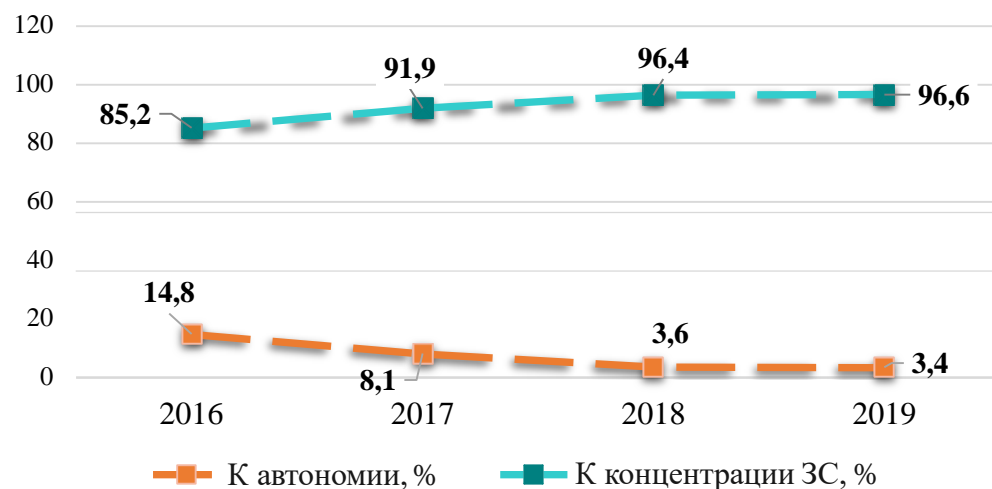


Рисунок 14 – Динамика коэффициентов независимости собственного капитала ПАО «Мечел» за 2016 – 2019 гг.



Рисунок 15 – Динамика показателя финансового левериджа ПАО «Мечел» за 2016 – 2019 гг.

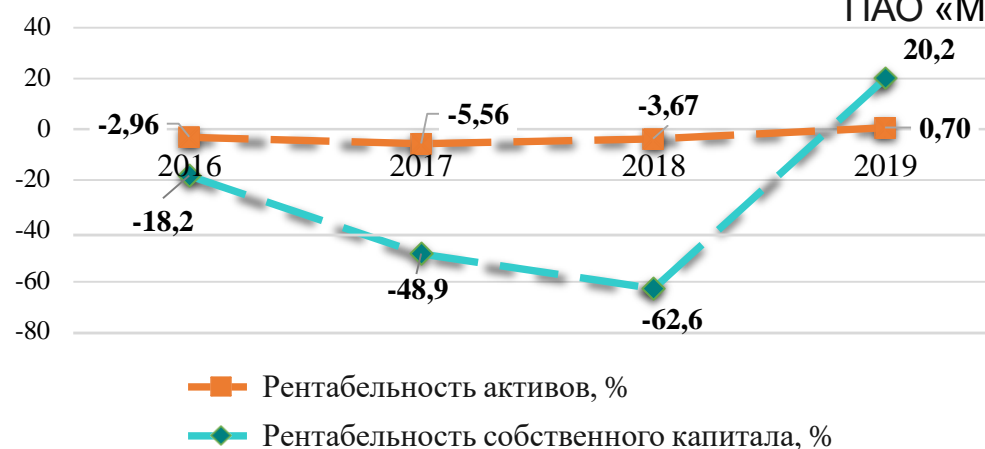


Рисунок 16 – Динамика рентабельности активов и собственного капитала ПАО «Мечел» за 2016 – 2019 гг.



АНАЛИЗ ПОЛОЖЕНИЯ ПАО «МЕЧЕЛ» НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ

Анали

з

Выбор
критери
я

Расчет
критери
я

Стратегия

Оценка
эффектив

-

НОСТИ

8



Рисунок 17 – Динамика рыночной и справедливой стоимости акций ПАО «Мечел» за 2016 – 2019 гг.

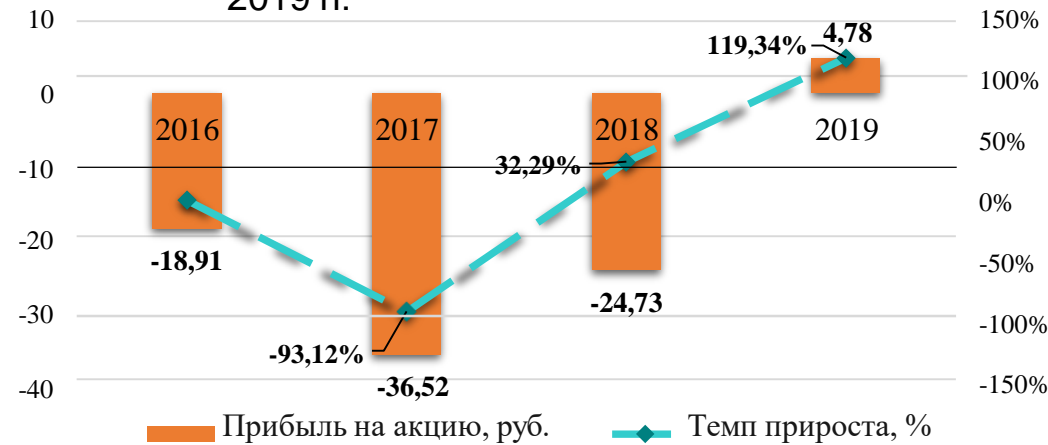


Рисунок 19 – Динамика прибыли на акцию ПАО «Мечел» за 2016 – 2019 гг.



Рисунок 18 – Динамика рыночной капитализации ПАО «Мечел» за 2016 – 2019 гг.



Рисунок 20 – Динамика дивидендов на акцию ПАО «Мечел» за 2016 – 2019 гг.



СТРАТЕГИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ ОСНОВНЫХ НАПРАВЛЕНИЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПАО «МЕЧЕЛ»

Анали
з

Выбор
критери
я

Расчет
критери
я

Стратеги
я

Оценка
эффекти
вности

Таблица 1 – Основные показатели отдельных видов экономической деятельности российских предприятий за 2016 – 2018 гг.

Вид экономической деятельности	Объем производства, млрд. руб.			Рентабельность продаж, %		
	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.
Добыча полезных ископаемых	11 701	13 916	18 498	27,2	24,6	33,6
Производство металлургическое	4 615	5 166	5 991	20,0	20,8	20,6
Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха	4 874	5 380	5 563	7,8	8,3	8,8

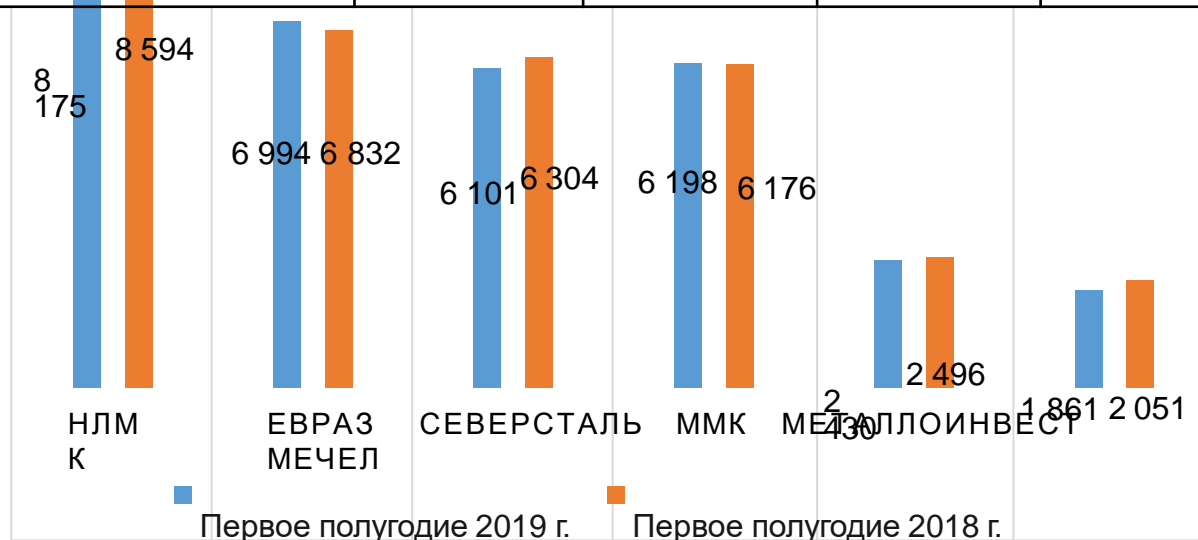


Рисунок 21 – Динамика производства стали ведущими российскими компаниями за 2018 – 2019 гг., тыс. т.

компаниями за 2018 – 2019 гг., тыс. т.



СТРАТЕГИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ ПАО «МЕЧЕЛ»

Анали
з

Выбор
критери
я

Расчет
критери
я

Стратеги
я

Оценка
эффекти

В-
НОСТИ

0

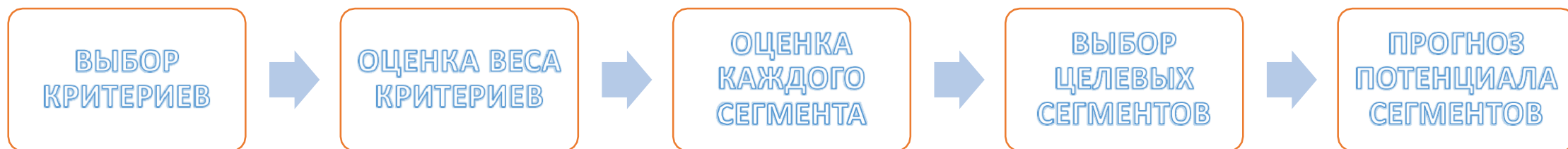


Рисунок 22 – Этапы разработки матрицы McKinsey/ General Electric

		Конкурентоспособность предприятия		
		Низкая (0-3 балла)	Средняя (4-7 баллов)	Высокая (8-10 баллов)
Привлекательность рыночного сегмента	Низкая (0-3 балла)			
	Средняя (4-7 баллов)	Металлургически й сектор	Горнодобывающ ий сектор	
	Высокая (8-10 баллов)			

Рисунок 23 – Матрица McKinsey/ General Electric для металлургического и горнодобывающего секторов ПАО «Мечел»

ДИАГНОСТИКА СИСТЕМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

Таблица 2 – Результаты оценки системы корпоративного управления ПАО «Мечел»

за 2019 г.	Группы критериев	Баллы	Оценка по группе
	1 группа критериев, отражающая грубые нарушения в области КУ произошедшие по факту с коэффициентом по степени важности k=6	-5	-30
	2 группа критериев с коэффициентом по степени важности k=4	3	12
	3 группа критериев с коэффициентом по степени важности k=3	7	21
	4 группа критериев с коэффициентом по степени важности k=2	31	62
	5 группа критериев с коэффициентом по степени важности k=1	6	6
	Итого		71



Рисунок 24 – Результаты оценки системы корпоративного управления ПАО «Мечел» за 2016 - 2019 гг.



Анализ

Выбор критерия

Расчет критерия

Оценка эффективности

11

ДИАГНОСТИКА СИСТЕМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

Анали
з

Выбор
критери
я

Расчет
критери
я

Стратеги

Оценка
эффектив
ности

1

2

1. Наличие доступной регулярной финансовой отчетности (ежеквартально)
2. Стратегическая заинтересованность государства в деятельности компании (Федеральный Закон 57-ФЗ)
3. Наличие акций эмитента в



1. Доля крупнейшего акционера или группы аффилированных лиц 50-70 %
2. Факты вывода чистой прибыли и активов из компании, неадекватная модель управления акционерным капиталом
3. Ревизионная комиссия является аффилированным лицом для



Рисунок 25 – Факторы, оказывающие наибольшее влияние на оценку системы корпоративного управления ПАО «Мечел» за 2019 г.

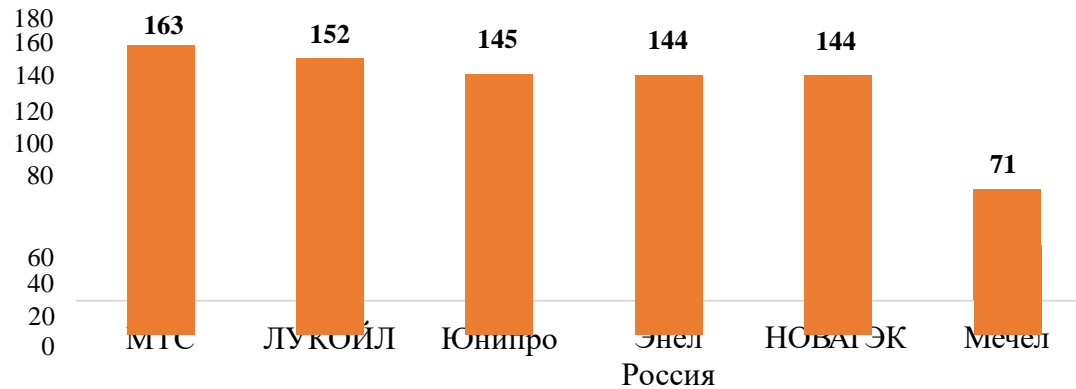


Рисунок 26 – Результаты оценки системы корпоративного управления Топ-5 российских компаний и ПАО «Мечел» за 2019 г.

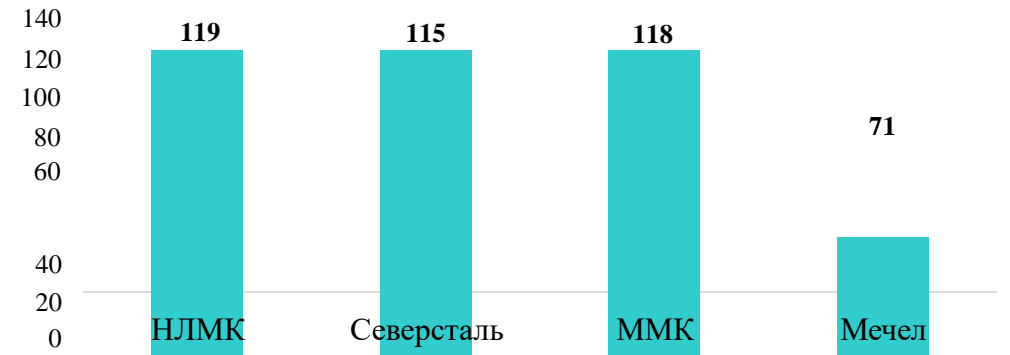


Рисунок 27 – Результаты оценки системы корпоративного управления крупных металлургических компаний России и ПАО «Мечел» за 2019 г.

РАЗРАБОТКА СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ ПО КРИТЕРИЮ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ДОБАВЛЕННОЙ СТОИМОСТИ (EVA)

- Анализ
- Выбор критерия
- Расчет критерия
- Стратегия
- Оценка эффективности

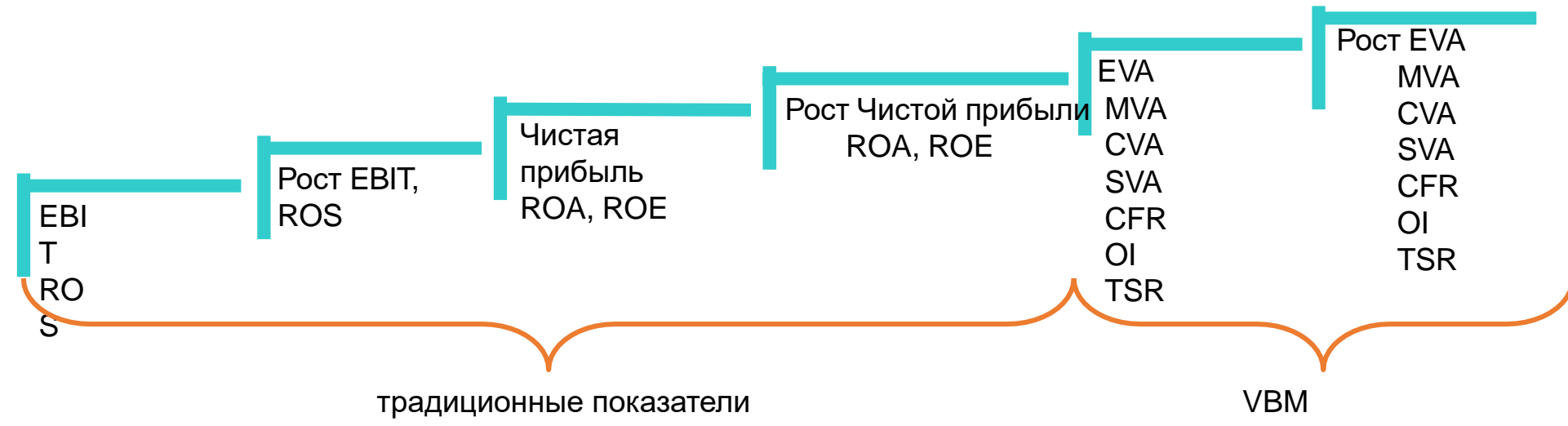


Рисунок 28 – Лестница финансовых показателей результатов деятельности

Value-Based Management

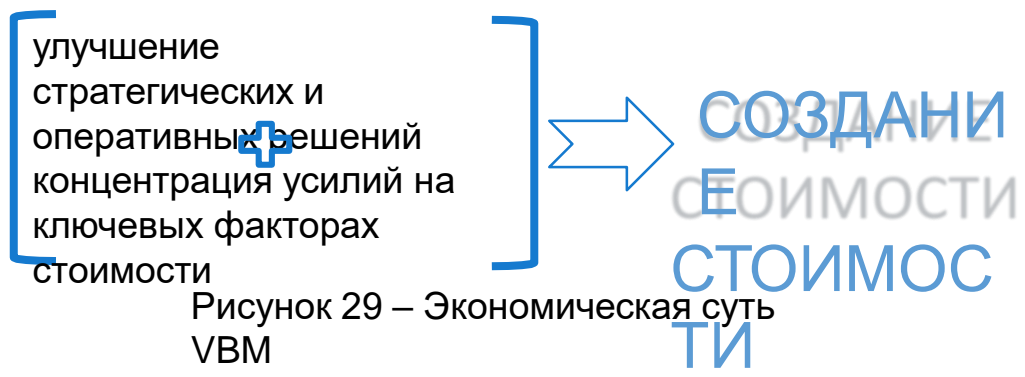


Рисунок 29 – Экономическая суть VBM

EVA

- отражает рост стоимости компании
- оценивает качество управленческих решений
- оценивает эффективность использования капитала
- измеряет вклад сотрудников в рост стоимости компании
- оценивает эффективность управления денежными потоками

Рисунок 30 – Критерий экономической добавленной стоимости (EVA)



РАСЧЕТ EVA

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} \cdot (1 - T) = (1\,964\,855 + 22\,372\,556) \cdot 0,8 = 19\,469\,929 \text{ тыс.}$$

$$R_e = R_f + \beta \cdot (R_m - R_f) = 6,56\% + 1,00 \cdot 10,37\% = 14,95\%$$

$$\begin{aligned} \text{WACC} &= R_e \cdot \frac{E}{V} + R_d \cdot \frac{D}{V} \cdot (1 - T) = 14,95\% \cdot 3,36\% + 8,47\% \cdot 96,64\% \cdot 0,8 = \\ &= 0,50\% + 6,55\% = 7,05\% \end{aligned}$$

$$\text{IC} = \text{EC} + \text{Debt} - A_p = 555\,028 + 276\,265\,910 - 687\,749 = 276\,133\,189 \text{ тыс. руб.}$$

$$\begin{aligned} \text{EVA} &= \text{NOPAT} - \text{WACC} \cdot \text{IC} = 19\,469\,929 - 7,05\% \cdot 276\,133\,189 = 19\,469\,929 - 19\,467\,389 = \\ &= 2\,539 \text{ тыс. руб.} \end{aligned}$$

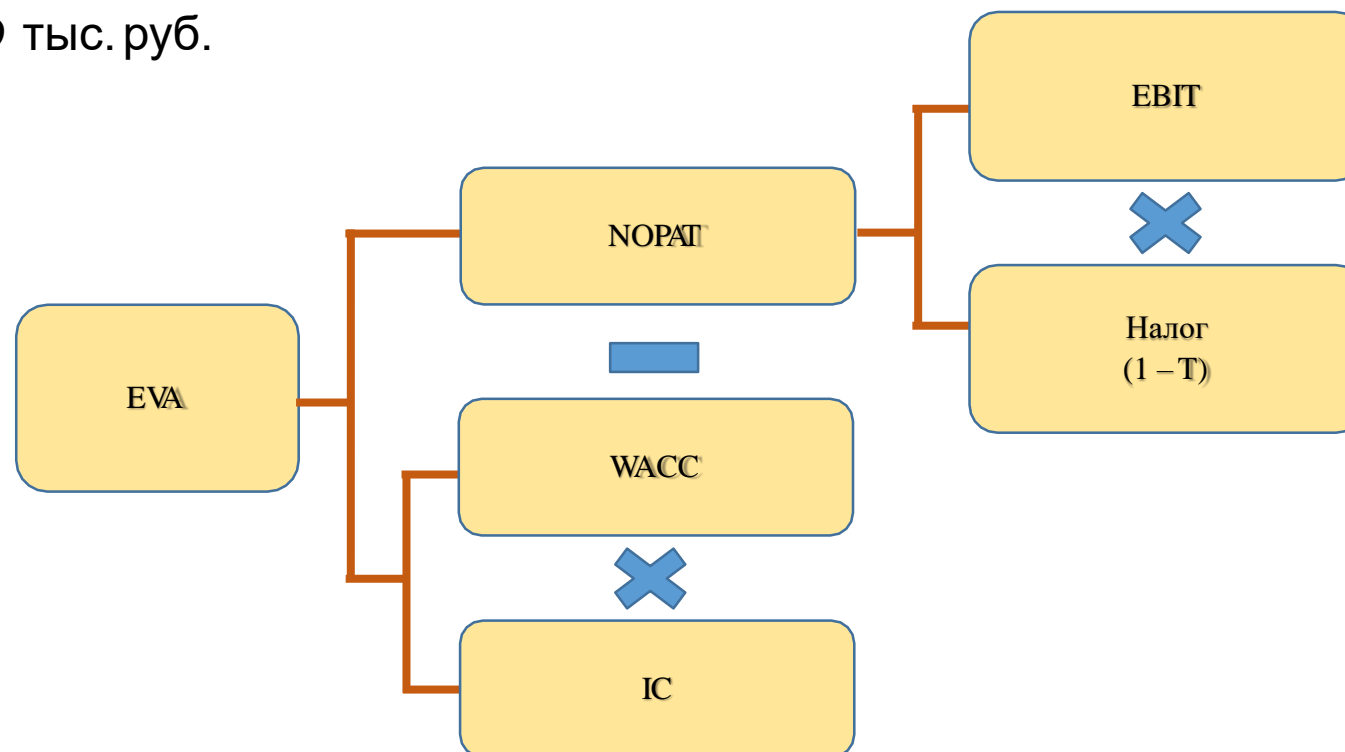


Рисунок 31 – Элементы, составляющие показатель EVA

Анали
з

Выбор
критери
я

Расчет
критери
я

Стратеги
я

Оценка
эффекти
вности

1

4

АНАЛИЗ ЧУВСТВИТЕЛЬНОСТИ EVA

Анализ

Выбор критерия

Расчет критерия

Стратегия

Оценка эффективности

1

5

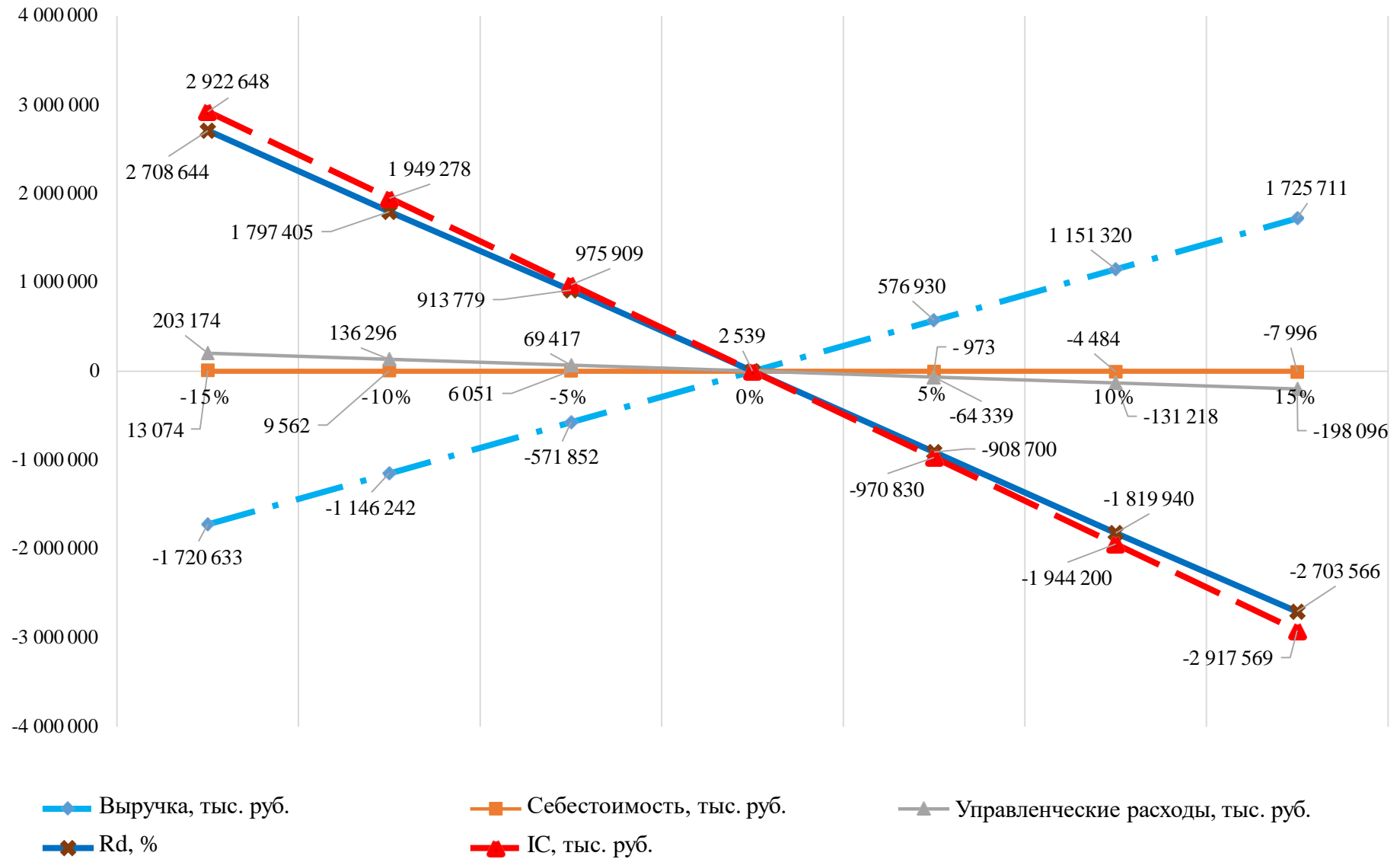


Рисунок 32 – Абсолютное изменение экономической добавленной стоимости EVA при изменении различных факторов, тыс. руб.



ПОСТАНОВКА ЦЕЛИ И РАЗРАБОТКА ПЛАНА ПО УВЕЛИЧЕНИЮ СТОИМОСТИ ПАО «МЕЧЕЛ»

Анализ

Выбор критерия

Расчет критерия

Стратегия

Оценка эффективности

1

6

- +**
- увеличение ПАО «Мечел» поставок продукции зарубежным покупателям
 - наращение ПАО «Мечел» добычи угля
 - снижение ЦБ РФ ключевой ставки

-
- падение индекса деловой активности (PMI) обрабатывающих отраслей РФ из-за COVID-19
 - рост долговой нагрузки ПАО «Мечел»
 - увеличение стоимости заемного капитала из-за неплатежеспособности компании

Рисунок 33 – Факторы, способствующие реализации прогнозных событий

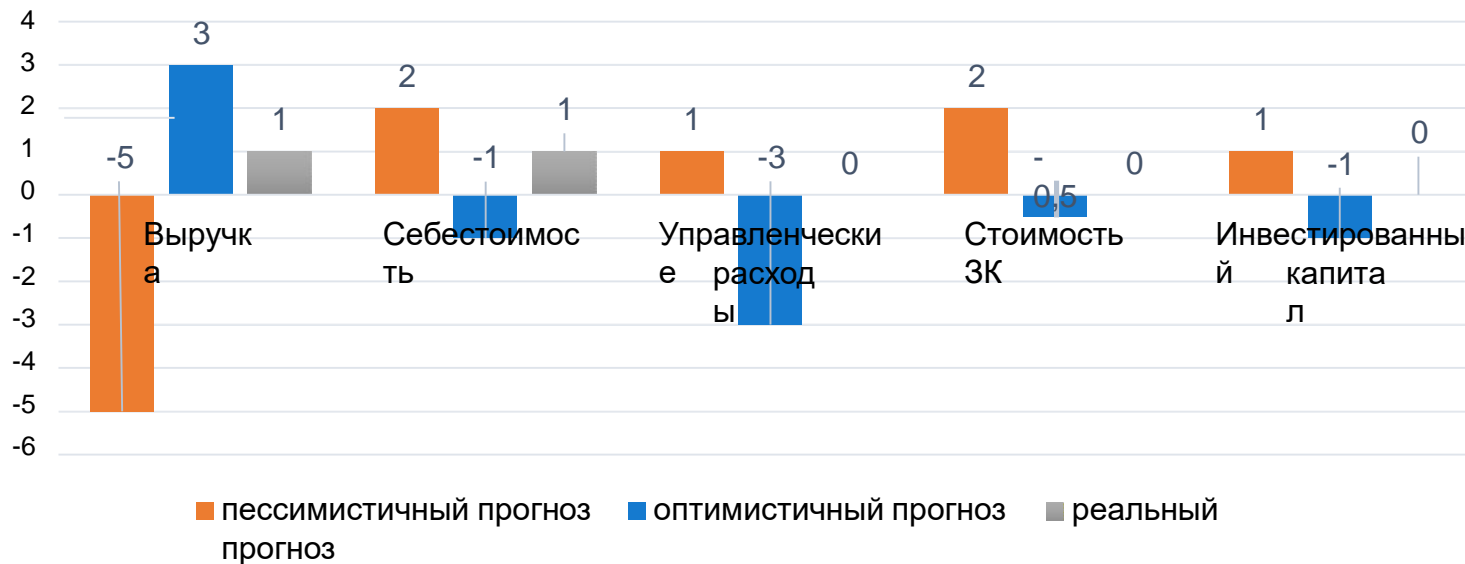


Рисунок 34 – Прогнозные изменения целевых показателей EVA, %

СЦЕНАРИИ РЕАЛИЗАЦИИ СТРАТЕГИЧЕСКОГО ПЛАНА ПОВЫШЕНИЯ СТОИМОСТИ ПАО «МЕЧЕЛ»

Анали
з

Таблица 3 – Прогнозные значения

EVA

Наименование показателя	Прогнозные значения EVA			
	факт 2019 г.	пессимистичный прогноз	оптимистичный прогноз	реалистичный прогноз
Выручка, тыс. руб.	14 359 768	13 641 780	14 790 561	14 503 366
Себестоимость, тыс. руб.	-87 792	-89 548	-86 914	-88 670
Прибыль до н/о, тыс. руб.	1 964 855	-4 054 385	3 767 379	2 107 575
Проценты к уплате, тыс. руб.	22 372 556	27 655 332	21 051 862	22 372 556
ЕВIT, тыс. руб.	24 337 411	23 600 947	24 819 241	24 480 131
НОРАТ, тыс. руб.	19 469 929	18 880 758	19 855 393	19 584 105
Rd, %	8,47	10,47	7,97	8,47
WACC, %	7,05	8,60	6,66	7,05
IC, тыс. руб.	276 133 189	278 894 521	276 133 189	276 133 189
EVA, тыс. руб.	2 539	-5 104 171	1 464 922	116 715

Выбор
критерия

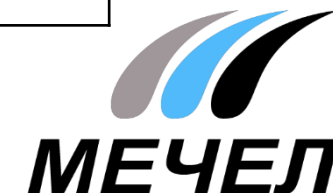
Расчет
критерия

Стратег

ия

Оценка

эффективности



ЗАКРЕПЛЕНИЕ ФАКТОРОВ СТОИМОСТИ ЗА ПОДРАЗДЕЛЕНИЯМИ ПАО «МЕЧЕЛ»

Таблица 4 – Распределение целевых показателей по центрам

Отделы и службы ПАО «Мечел»	Элементы стоимостного управления					Меры по достижению
	Выручка	Себестоимость	Управленческие расходы	Стоимость заемного капитала	Инвестированный капитал	
Отдел продаж						1. Нарращивание объемов продаж в горнодобывающем и металлургическом сегментах 2. Пересмотр ценовой политики
Производственные подразделения						1. Внедрение системы бюджетирования 2. Использование энерго- и ресурсосберегающих технологий
Экономическая служба						1. Разработка системы мотивации менеджмента 2. Оптимизация руководящего состава компании
Финансовая служба						1. Реструктуризация долга 2. Долгосрочный характер займов
Совет директоров						1. Продажа убыточных активов в металлургическом сегменте 2. Оптимизация активов в горнодобывающем

Анали
з

Выбор
критери
я

Расчет
критери
я

Стратеги

я

Оценка

эффекти

В-

ности