

Стратегия интернационализации как инструмент совмещения задач догоняющего и опережающего развития

Наша задача предложить и обосновать российский путь опережающего развития в условиях присоединения к ВТО, который позволил бы экономике страны не только не утратить своих позиций, но и повысить конкурентоспособность, выйти на передовые рубежи в мировой экономике и торговле. Для радикальной модернизации российской промышленности и успешного совмещения догоняющего и опережающего путей развития в течение ближайших лет основные усилия должны быть направлены на грамотное заимствование и доработку западных технологий. Можно выделить несколько каналов заимствования. Среди важнейших: покупка лицензий, прямые иностранные инвестиции, внешняя торговля, обновление образования, сотрудничество с западными специалистами. Уровень интернационализации российской экономики пока не высок. Примером прямой противоположности стран с недостаточным уровнем интернационализации экономики является Швейцария, чрезвычайно узкий национальный рынок, которой вынуждает как гигантские ТНК страны, так и высокотехнологичный малый бизнес искать потребителя за рубежом.

В.В. Уваров

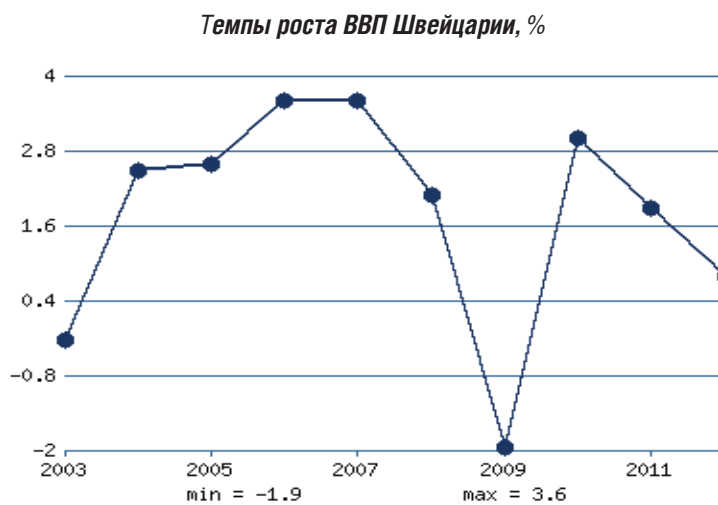
УДК 339.9+338(100)

ББК 65.5

У-180

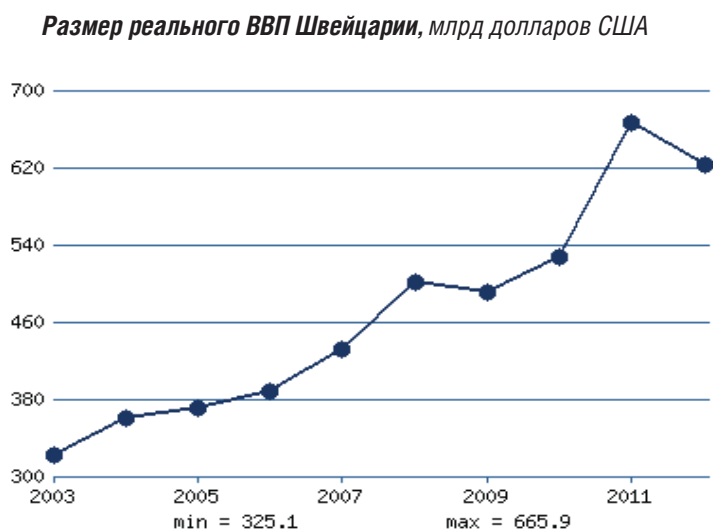


Рисунок 1



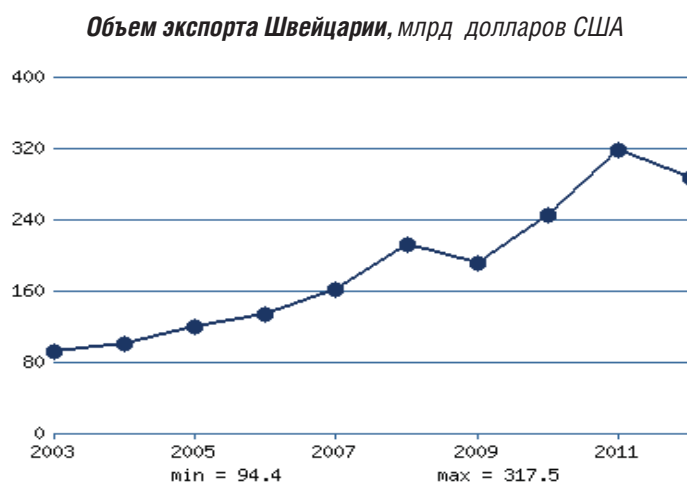
Источник: Составлено автором по данным Швейцарского федерального статистического агентства **Swiss Federal Statistical Office** **Swiss Statistics** <http://www.swiss-cooperation.admin.ch> 2011 г.

Рисунок 2



Источник: Составлено автором по данным <http://www.swiss-cooperation.admin.ch>. 2011.

Рисунок 3



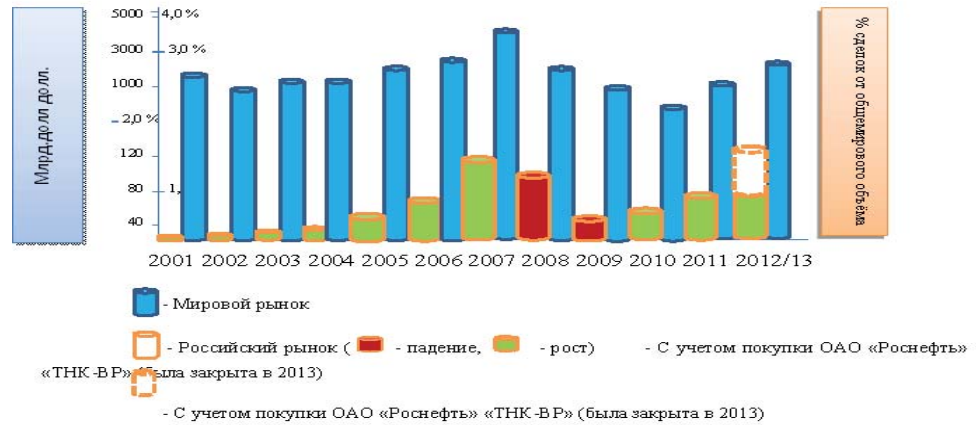
Источник: составлено автором по данным <http://www.swiss-cooperation.admin.ch>. 2011.

Следствием такой экстремальной интернационализации стали и высочайшее качество товаров, и постоянные инновации в сфере высоких технологий, и, наконец, максимальная стабильность национальной валюты, которую швейцарцы не хотят сделать мировой.

В современных российских условиях вышесказанное ни чуть не умаляет роль государства. Напротив, в силу особенностей экономического положения страны в условиях присоединения к ВТО и одновременно нарастания второй волны мирового экономического кризиса именно государственное стратегическое вмешательство с учетом ситуационного подхода к управлению и использования инструментов информационного воздействия, формирования инфраструктуры инновационного уклада, частно-государственного партнерства и госзакупок позволит преодолеть многие проблемы отставания и стагнации производства и выйти на уровень глобальных лидеров стратегически значимых отраслей мировой экономики. Именно международная экономическая интеграция на уровне бизнес-структур предопределила и рост инновационности и общий рост экономик стран Юго-Восточной Азии: Японии, Южной Кореи, Китая, Индии и т. д. Можно выделить несколько каналов заимствования. Среди важнейших: покупка лицензий, прямые иностранные инвестиции, внешняя торговля, обновление образования, сотрудничество с западными специалистами. Отражением этих процессов и направлений развития стала массовая реализация стратегий интеграционного роста компаний, ведущая к концентрации капитала как на мировом, так и на российском рынке.



Российский и мировой рынок слияний и поглощений в 2001-2012 гг.



Источник Исследование KPMG: «Российский рынок слияний и поглощений в 2012 г.» http://www.kpmg.com/ru/ru/issuesandinsights/articlespublications/press-releases/pages/ma-in-russia-2012.aspx_

В теории А. Мартинет выделяет стратегии интернационализации в отдельную группу, что, вероятно, уже не очень актуально для стран с развитой рыночной экономикой, но вполне оправдано и чрезвычайно своевременно для России в процессе присоединения к ВТО. Крайней, хоть и не единственной, формой интернационализации являются процессы международных слияний и присоединений компаний.

На российском рынке слияний и поглощений данная тенденция говорит о значительной зависимости и уязвимости состояния отечественного рынка M&A от международного. Однако в конце 2012 года стала очевидной тенденция роста роли госкомпаний на рынке M&A. В 2012 г. было совершено 11 сделок, где государство или госкомпании выступали в качестве покупателей. Хотя их общий объем снизился на 22% – до 12,68 млрд долларов США (без учета сделки «Роснефти и ТНК-ВР»), наиболее активными компаниями-покупателями были госкомпании, в том числе Сбербанк, совершивший три сделки на сумму 4,96 млрд долларов США.¹

Большинство сделок на российском рынке M&A по-прежнему происходит в нижнем ценовом сегменте (1-10 млн долл.). Удельный вес этого сегмента практи-

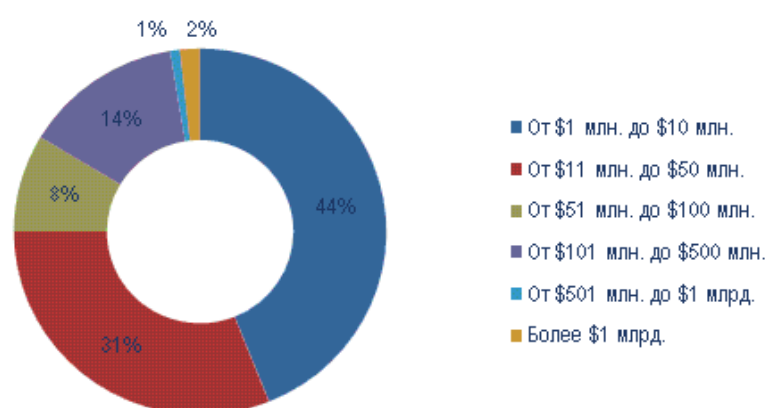
¹ РБК «Крупнейшие сделки на российском рынке M&A в 2012 году» <http://rating.rbc.ru/article.shtml?2012/12/27/33853916>

чески не изменился по сравнению с 2012 годом и составляет 44% от общего числа транзакций. Зато растет доля сделок в сегменте 11-50 млн долл.: с 26% в 2011 году до 30% в 2012 году и 31% в I квартале 2013 года, что отражает рост стоимости российских компаний².

За I квартал 2013 года всего произошло 16 сделок иностранных покупателей с российскими активами на сумму 2617,8 млн долл. Число сделок сократилось на 27% (против 22 транзакций в январе-марте 2012 года), а сумма — на 25% (против 3474,5 млн долл. в I квартале 2012 года).

Рисунок 5

**Распределение сделок на российском рынке M&A в I квартале 2013 года по стоимости,
% от общего числа сделок**



Источник: <http://www.akm.ru/rus/ma/> Информационное Агентство «АК&М»

По сравнению с I кварталом 2012 года M&A-активность иностранных инвесторов на российском рынке снизилась. В марте 2013 года они совершили 10 сделок на сумму 941,9 млн долл. Годом ранее их произошло 9, но на сумму 1587,6 млн долл.

Далее предлагаю рассмотреть соотношение количества сделок слияний и поглощений по секторам деятельности компаний. Наибольшая сумма транзакций в I квартале 2013 года достигнута в топливно-энергетическом комплексе, где произошла, как уже говорилось, крупнейшая сделка на российском рынке M&A — покупка «Роснефтью» 96,51% ОАО «ТНК-ВР Холдинг» за 54,98 млрд долл. Благодаря этому сумма сделок в отрасли за I квартал составила 56,65 млрд долл. (90,5% объема рынка).

² Информационное Агентство «АК&М».



Однако и помимо данной сделки рынок M&A в ТЭЖ растет. Сумма сделок за I квартал без учета сделки по ТНК-ВР составила 1669,6 млн долл., что на 2,3% выше, чем за аналогичный период прошлого года (1632,5 млн долл.). Общее число сделок за этот период с учетом покупки ТНК-ВР выросло вдвое – до 12 транзакций против 6 в январе-марте 2012 года.

Второе место в рейтинге отраслей в I квартале 2013 года заняла торговля, где было совершено 13 сделок на 1311,7 млн долл. (2,1% объема рынка). Крупнейшей из них стала уже упоминавшаяся покупка фондом MSREI торгово-развлекательной части комплекса «Метрополис».

Третье место в рейтинге заняли строительство и девелопмент, где состоялось 7 сделок на 696,6 млн долл. (1,1% объема рынка). Крупнейшей из них стала покупка «Лабораторией Касперского» бизнес-центра «Олимпия-Парк» за 350 млн долл.

На четвертом месте в I квартале оказалось сельское хозяйство, где произошло 10 сделок на 610,7 млн долл. (1%). Крупнейшей из них была сделка по приобретению компанией «Русское море – Добыча» двух рыбодобывающих компаний на Дальнем Востоке: «Турниф» и «Интрарос» за 350 млн долл. Наконец, на пятом месте в рейтинге находится машиностроение, где произошло 9 сделок на 561,5 млн долл. (0,9%). Крупнейшей из них стала покупка французской Schneider Electric 50% ЗАО «Группа компаний «Электроцит» – ТМ Самара» за 328,1 млн долл.

Следует отметить высокий удельный вес иностранных компаний в рейтинге крупнейших компаний на российском рынке M&A. Всего в рейтинг вошло 27 компаний с иностранным участием в размере не менее 50% акционерного капитала. В совокупности они совершили 33 сделки (6,4% от общего числа сделок на российском рынке M&A в 2012 году) на сумму 6,2 млрд долл.³ (12,5% объема рынка). Крупнейшей из них стала покупка турецкой Anadolu Efes российских активов SABMiller за 1,25 млрд долл.

Динамика M&A-активности в разных отраслях существенно различалась в I квартале 2013 года. Так, по числу сделок наибольший прирост показал транспорт, где количество транзакций более чем удвоилось по сравнению с январем-мартом 2012 года. Вдвое увеличилось число сделок и в топливно-энергетическом комплексе, прежде всего за счет покупки нефте- и угледобывающих компаний. Очень хорошую динамику показывает также электроэнергетика: если прирост числа сделок в этой отрасли в 2012 году составлял 23% в годовом сравнении, то в I квартале 2013 года число сделок в годовом сравнении выросло вдвое. Причем особенно активно российские инвесторы в энергетике сейчас покупают активы за рубежом.

А главный аутсайдер рынка M&A в I квартале – отрасль связи, где сделок не происходило, начиная с февраля 2013 года. Это связано с насыщением российского рынка сотовой связи и сильным замедлением темпов роста рынка широкополос-

³ РБК «Крупнейшие сделки на российском рынке M&A в 2012 году» <http://rating.rbc.ru/article.shtml?2012/12/27/33853916>

ного доступа в интернет (ШПД). Однако уже в апреле М&А-процессы в отрасли получили сильный стимул за счет покупки банком ВТБ российского бизнеса Tele2 за 3,55 млрд долл.

Рисунок 6

Удельный вес отраслей на российском рынке слияний и поглощений в I квартале 2013 года



Источник: <http://www.akm.ru/rus/ma/>

Значительный потенциал сделок сохраняется в сфере ИТ, где число транзакций устойчиво росло на протяжении всего 2012 и I квартала 2013 года. Однако основным мотивом для сделок сейчас является не расширение сферы деятельности, а необходимость снижения издержек и сохранения доли на рынке за счет укрупнения. Поэтому компании предпочитают скорее слияния, чем поглощение конкурентов.

Высоким остается потенциал сделок также в машиностроении — одной из немногих растущих отраслей на рынке М&А. Примечательно, что рост происходит в основном за счет зарубежных сделок российских компаний. Российские машиностроители пользуются финансовым кризисом в Европе, чтобы по умеренной цене получить доступ к высокотехнологичным производствам и выход на европейский рынок. Однако благоприятная конъюнктура может не продлиться долго — рост импорта после вступления России в ВТО уже привел к снижению индекса производства в машиностроении и падению доходов компаний, что не позволяет им нарастить достаточные финансовые ресурсы для М&А. Поэтому перспективы сделок в этой отрасли остаются неустойчивыми.

Высокие показатели прибыли банков по итогам 2012 года создали хорошую основу для дальнейшей консолидации в финансовом секторе. Основными мишенями для поглощений становятся банки среднего звена с капиталом между 1 млрд руб. и 2 млрд руб. или банки в странах СНГ, прежде всего в Украине и Белоруссии.



Неблагоприятная конъюнктура на глобальных рынках металлов приводит к тому, что российские металлургические компании, к сожалению, приостанавливают работу своих предприятий и продают активы за рубежом. На сделки иностранных покупателей с российскими активами пришлось в I квартале 2013 года 100% всей суммы сделок в отрасли. Единственным исключением являются российские производители труб, для которых открываются хорошие перспективы покупки производств за рубежом, в географической близости к крупным потребителям в нефтегазовом секторе (прежде всего, в странах Персидского залива и США)⁴.

Рейтинг топ-100 компаний-покупателей 2012 года, подготовленный по результатам 2012 года информационным агентством АК&М, демонстрирует высокую зависимость российского рынка слияний и поглощений от крупнейших международных компаний. Первые 10 компаний из числа вошедших в рейтинг совершили 6% от общего числа сделок на российском рынке M&A за год (32 из 519 транзакций), однако на их долю пришлось 43,5% объема рынка (21,6 млрд долл. из 49,69 млрд долл.). Такой высокий удельный вес компаний-покупателей из первой десятки свидетельствует о крайне неравномерной концентрации финансовых ресурсов на российском рынке M&A.

В совокупности же компании, вошедшие в топ-100 покупателей, практически полностью сформировали российский рынок M&A. За год они совершили 170 сделок (32,8% от общего числа), но их сумма составила 41,02 млрд долл. (82,6% от общей суммы сделок на рынке). Итоги рейтинга демонстрируют растущую роль госкомпаний на российском рынке M&A. Всего в рейтинг вошло 12 компаний, где контрольный пакет находится (прямо или косвенно) в федеральной собственности (включая Сбербанк, Газпром, ВТБ, РЖД и др.). В общей сложности эти компании совершили 37 сделок (всего 7% от общего числа), однако на сумму 12,9 млрд долл. (26% объема рынка). Таким образом, госкомпаниями из числа крупнейших покупателей сформировано в 2012 году более четверти объема российского рынка M&A. Следует отметить высокий удельный вес иностранных компаний в рейтинге крупнейших компаний на российском рынке M&A. Всего в рейтинг вошло 27 компаний с иностранным участием в размере не менее 50% акционерного капитала. В совокупности они совершили 33 сделки (6,4% от общего числа сделок на российском рынке M&A в 2012 году) на сумму 6,2 млрд долл.⁵ (12,5% объема рынка). Крупнейшей из них стала покупка турецкой Anadolu Efes российских активов SABMiller за 1,25 млрд долл.

Что касается отраслевого распределения, наибольший интерес у крупнейших

⁴ Информационное агентство АК&М

⁵ РБК «Крупнейшие сделки на российском рынке M&A в 2012 году» <http://rating.rbc.ru/article.shtml?2012/12/27/33853916>

компаний-покупателей в 2012 году вызывали торговля (23 сделки из 170), связь (18 сделок), машиностроение и топливно-энергетический комплекс (по 17 сделок), строительство и девелопмент (16 сделок) и транспорт (15 сделок).

Автор предлагает в качестве примера сделки по слиянию и поглощению рассмотреть покупку контрольного пакета акций дочерней компании ОАО «РЖД» «Желдорреммаш» компанией «Трансмашхолдинг».

ЗАО «Трансмашхолдинг» является крупнейшей в России компанией в отрасли транспортного машиностроения, мировым лидером железнодорожного машиностроения по физическим объемам производства. «Трансмашхолдинг» – крупнейший поставщик подвижного состава для самой большой в мире транспортной компании – ОАО «Российские железные дороги». Продукция предприятий холдинга эксплуатируется в десятках стран мира, во всех климатических зонах Земли. Компания создана 15 апреля 2002 года. Её единственный номинальный акционер The Breakers Investments BV (Голландия). Среди владельцев – ОАО «Российские железные дороги». Главной целью своей работы специалисты Трансмашхолдинга считают обеспечение своих партнеров, заказчиков современным высокоэффективным подвижным составом. Создание максимально комфортных условий для пассажиров, условий для быстрой и бесперебойной доставки грузов, достойных условий труда для железнодорожников и метрополитеновцев – именно такими приоритетами руководствуются в своей работе наши конструкторы.

В качестве своей миссии компания рассматривает создание возможностей для максимально полного раскрытия творческого и профессионального потенциала сотрудников. Она стремится к тому, чтобы сохранить более чем столетние традиции российского транспортного машиностроения и обеспечить его динамичное развитие, соответствие современному миру. Именно поэтому в Трансмашхолдинге уделяется огромное внимание внедрению новых стандартов качества и безопасности, новых технологий в производстве и производственных отношениях.

В разных странах степень и характер интеграции товаропроизводителей и потребителей различаются, каждая страна в выборе наилучших путей ориентируется на национальные традиции, национальную психологию, достигнутый уровень развития экономики и наиболее настоятельные экономические проблемы.

Целями и преимуществами стратегии международной интеграции являются:

- снижение уровня неопределенности в снабжении и сбыте (это относится не только к предприятию, осуществляющему интеграцию);
- ограничение конкуренции (такую возможность предоставляет не только горизонтальная, но и прямая и обратная вертикальная интеграция);
- облегчение внедрения и диффузии технологических новшеств;
- снижение издержек (в частности, могут сокращаться логистические расходы, расширяться масштабы производства при уменьшении удельных услов-



но-постоянных расходов. Известными примерами вертикальной интеграции являются действия швейцарских и японских компаний по производству часов в 70-е годы. Высоко интегрированные производители часов в Японии смогли быстро перестроиться на выпуск электронных часов и занять лидирующее положение в этой сфере в 80-х годах. Швейцарские же сборочные фирмы не были интегрированы с поставщиками деталей и не смогли организовать производство электронных компонентов (интегральных схем, кристаллических индикаторов, шаговых двигателей) и оказались временно отброшенными с прежних лидирующих позиций, в результате перешли к сегментам более высокой платежеспособности клиентов.

В начале 2012 года аналитиками прогнозировалось, что основными локомотивами роста рынка М&А станет приватизация, объявленная правительством как инструмент по либерализации экономики и снижению присутствия государства на рынке и стимулированию института частно-государственного партнёрства (ЧГП).

В 2012 г. были запланированы, продажа 7,6% ОАО «Сбербанк» и завершение ряда «мега-сделок», покупка Renault-Nissan дополнительных 4% акций ОАО «АвтоВАЗ», после которой доля французско-японского автомобильного гиганта выросла бы до контрольной.

А с учетом мега-сделки «Роснефти» с ТНК-ВР госкомпаниями становятся доминирующими игроками на российском рынке М&А по объему сделок. А прогнозируемый годом ранее обратный процесс по приватизации и продаже госкомпаниями своих непрофильных активов частным структурам как элемент ГЧП не компенсировал этот тренд. Так, в 2012 г. было совершено всего 3 крупные сделки на сумму 2,2 млрд долларов, это почти в шесть раз меньше, чем объем покупок, совершенных госкомпаниями. Самым ярким актуальным примером участия России в этом процессе стало приобретение российской компанией «Роснефть» 100% компании ВР 20.03.13. Сделка более чем на 61 млн долл. вывела российскую компанию в число лидеров мирового рынка нефтедобывающих компаний.

Последнее десятилетие четко прослеживается тренд усиления концентрации производства и капитала. Так, в уже кризисном 2009 году на крупнейшие промышленные корпорации США с активами более 1 млрд долл., составляющие около 0,2% всех корпораций этой отрасли, приходилось 84,9% активов и 83,5% чистых прибылей, тогда как в 1970 г. такие корпорации имели 48,8% активов и 51,9% прибылей.

Этот же тренд применим сегодня и для российской экономики. Наблюдается концентрация производства и капитала, все активней проходят процессы монополизации экономики и ее глобализация. Увеличиваются масштабы сделок на рынке слияний и поглощений. Основной рост объема и количества таких

сделок в РФ пришелся на период 2001-2008 г. (см. рисунки 1 и 2). Это стало возможным во многом благодаря положительной экономической конъюнктуре для стран-экспортеров углеводородов. Так, если в 2003 г. 10% ВВП России создавали 52 организации, а 20% – 710, то к 2011 г. число крупнейших участников, обеспечивающих соответствующий вклад, сократилось до 20 и 225 соответственно, при этом значительная часть из них – это государственные предприятия.⁶

В 2012-2013 году самой знаковой и крупной сделкой на рынке слияний и поглощений стало приобретение подконтрольной государству «Роснефтью» другого отечественного нефтяного гиганта ТНК-ВР. Приобретение ОАО «НК «Роснефть» компании ТНК-ВР за 56 млрд долл. США стало крупнейшей объявленной сделкой в России за всю историю, а также второй по размерам сделкой в мире. Сумма сделок в марте 2013 года, рассчитанная по методике Информационного агентства АК&М, составила 56,79 млрд долл., тогда как за 2012 год в целом она составляла 49,69 млрд долл. При этом число сделок не изменилось по сравнению с предыдущим месяцем: в марте, как и в феврале 2013 года, в статистике отмечена 41 транзакция. Годом ранее, в марте 2012 года, их было даже больше – 46.

За I квартал 2013 года на российском рынке M&A состоялось 116 сделок, на 6% меньше, чем за аналогичный период прошлого года (123 транзакции). Однако их общая сумма – 62,619 млрд долл. – почти в 5 раз превышает итог I квартала 2012 года (12,69 млрд долл.) и в 1,3 раза больше результата 2012 года в целом. Средняя стоимость сделки (за вычетом сделок от 1 млрд долл.) не изменилась в годовом сравнении, составив 56,5 млн долл. против 56,4 млн долл. в I квартале 2012 года.

Зависимость российского рынка слияний и поглощений от крупнейших сделок в марте достигла максимума: на сделку с ТНК-ВР пришлось 96,8% общей суммы сделок месяца. А в целом по итогам I квартала крупнейшие сделки (стоимостью от 1 млрд долл.) сформировали почти 90% объема рынка. (Ранее максимальный удельный вес крупнейшей сделки в общей сумме достигал 85,6% – это произошло в мае 2011 года)

Масштаб подобных сделок маскирует тот факт, что российский рынок M&A медленно. За вычетом сделки с ТНК-ВР объем сделок в марте 2013 года составил всего 1,8 млрд долл. Это не намного больше, чем соответствующий показатель (сумма сделок за вычетом крупнейших) в феврале текущего (1,5 млрд долл.) или в марте прошлого года (1,3 млрд долл.). А в целом за I квартал 2013 года объем рынка за вычетом крупнейших сделок даже несколько сократился в годовом сравнении – до 6,4 млрд долл. против 6,7 млрд долл. в I квартале 2012 года.

⁶ Доклад ФАС России “О состоянии конкуренции в Российской Федерации”, 2012, с. 48.



Значение Индекса АК&М М&А в марте 2013 года составило 246,1 пункта. По отношению к марту 2012 года индекс вырос на 94,62 пункта, а по отношению к февралю 2013 года — сразу на 132,79 пункта. Но истории российского рынка слияний и поглощений были даже более высокие значения. Например, в декабре 2010 года значение индекса составляло 277,39 пункта. Это связано с тем, что в 2010-2011 годах рынок был намного более диверсифицирован, а влияние крупнейших сделок ощущалось слабее. Сейчас рынок, наоборот, крайне концентрирован и сильно зависит от поведения игроков из топ-30 компаний-покупателей, в том числе госкомпаний. Поэтому нет оснований для значительного роста Индекса М&А. Кроме того, проведенный анализ показал определенные риски рассмотренной стратегии интернационализации путем М&А для национальной экономической безопасности, с одной стороны, и не явную направленность на рост технологий и наукоемкости российской продукции, с другой. Это позволяет утверждать, что стратегии международной производственной кооперации, совместное предпринимательство и другие формы более мягкой интеграции под контролем государства и с учетом частно-государственного партнерства на данном этапе более приоритетны для решения задач модернизации и инновационного развития российских отраслей. Кроме того, можно добавить, что также подходящей для России является индийско-китайская модель, нацеленная на адаптацию передовых технологий путем привлечения прямых иностранных инвестиций высокотехнологичных ТНК.

БИБЛИОГРАФИЯ:

1. Данные Швейцарского федерального статистического агентства Swiss Federal Statistical Office Swiss Statistics <http://www.swiss-cooperation.admin.ch> 2011 г.
2. [<http://rating.rbc.ru/article.shtml?2012/12/27/33853916>. РБК «Крупнейшие сделки на российском рынке М&А в 2012 году»].
3. Доклад ФАС России «О состоянии конкуренции в Российской Федерации», 2012 г., С. 48.
4. Statistical Abstract of the United States 1989. P. 536; 2010. Table 987.
5. <http://www.kpmg.com/ru/ru/issuesandinsights/articlespublications/press-releases/pages/ma-in-russia-2012.aspx> Исследование KPMG: «Российский рынок слияний и поглощений в 2012 г.

