

А.С. Харланов

СОВРЕМЕННЫЕ ТЕНДЕНЦИИ СЛИЯНИЯ И ПОГЛОЩЕНИЯ КОРПОРАЦИЙ В МИРОВОЙ МЕТАЛЛУРГИИ

Рассматриваются процессы слияния и поглощения как основные стратегии транснациональных корпораций в современном мировом хозяйстве, влияние на рынок М&А вступления Российской Федерации в ВТО.

Ключевые слова: слияние; поглощение; темпы роста; металлургическая отрасль; ВТО.

We consider mergers and takeovers as key strategies of multinationals in the modern global economy and look at the way Russia's joining the WTO affected the M&A market.

Keywords: merger; takeover; rate of growth; metallurgical industry; WTO.

1. Слияния и поглощения как основная стратегия транснациональных корпораций в современном мировом хозяйстве. В связи с макроэкономической неопределенностью, сохранявшейся в течение года, активность на глобальном рынке сделок слияний и поглощений (М&А) снижается, количество завершенных сделок сократилось до самого низкого уровня за период с первого квартала 2010 года. В третьем квартале 2012 года показатели количества и стоимости объявленных сделок в глобальном масштабе снизились на 18% и 11% соответственно [9]. Это свидетельствует о том, что, несмотря на небольшое улучшение ситуации в предыдущем квартале, затянувшийся период спада активности на рынке М&А еще не закончился. Об этом свидетельствуют данные обзора рынка М&А, подготовленного компанией «Эрнст энд Янг» (Ernst & Young M&A Tracker).

Начиная с первого квартала 2010 г. (с публикации первого выпуска М&А Tracker) показатели завершенных сделок М&А в глобальном масштабе достигли абсолютного минимума, как по количеству, так и по стоимости: снижение по каждому показателю составило 11% в поквартальном исчислении. Еще одним подтверждением глобальной макроэкономической неопределенности, под влиянием которой продолжается снижение уровня уверенности компаний, служит отноше-

ние количества объявленных сделок М&А к заключенным – оно достигло минимума за последние 10 лет. По сделкам, объявленным в течение последних девяти месяцев, удельный вес завершенных сделок за тот же период составил лишь 60% (по количеству) и 42% (по стоимости) [9].

В августе 2012 года М&А-активность в металлургии несколько выросла после длительного спада. Состоялось две сделки на \$72 млн. [1]. Однако в сентябре не произошло ни одной сделки. В октябре было анонсировано несколько, однако формальное «оживление» процессов М&А в отрасли не должно внушать ложный оптимизм: речь идет, прежде всего, о распродаже активов российских компаний. Так, «Мечел» принял решение продать сразу ряд заводов в России, Украине, Румынии и Казахстане. А группа «Новаэм» продает принадлежащие ей Алапаевский и Верхнесинячихинский металлургические заводы в Свердловской области. Волна продажи активов связана в первую очередь с глобальным кризисом на металлургическом рынке.

Всего за январь-сентябрь 2012 года в годовом сравнении число сделок в металлургии снизилось незначительно (до 6 против 8 за тот же период 2011 года), но общая сумма уменьшилась в 7,6 раза, до \$373,3 млн. против \$2822,9 млн. в январе-сентябре 2011 года [1].

Количество сделок М&А в мировой

горнодобывающей и металлургической отраслях снизилось на 16% за первые девять месяцев 2012 года, а их стоимость – на 43% по сравнению с аналогичным периодом 2011 года [1].

Это соответствует тенденции, отмеченной в конце второго квартала, когда сокращение количества и стоимости сделок составило 19% и 38% соответственно. В международном масштабе в период с января по сентябрь 2012 года в горно-металлургическом секторе было заключено 684 сделки общей стоимостью \$76,8 млрд. [1].

Постоянное увеличение себестоимости добычи, замедление темпов экономического роста, возросший геополитический риск и нестабильность цен явились факторами, сдерживающими принятие решений о проведении сделок M&A в текущем году, так как горнодобывающим и металлургическим компаниям приходится уделять повышенное внимание оптимизации капитала и рационализации портфеля проектов. С учетом этого, а также на фоне выборов в США и смены руководства в Китае компании сектора заняли выжидательную позицию [10].

Ключевыми факторами спада слияний и поглощений являются замедление роста китайской экономики, рецессия в Еврозоне и Великобритании и глобальная слабость строительного сектора.

По данным аналитиков PwC, во втором квартале 2012 года значительно ухудшились показатели по количеству и общей стоимости сделок, что соответствовало тенденции к снижению цен на металлы, наблюдающейся с прошлого года. За указанный период в мире проведено 35

сделок на сумму \$ 18,55 млрд. [2]

В первом квартале 2012 года стоимость сделок существенно выросла в результате роста активности в области мегасделок стоимостью \$1 млрд. и выше. На мегасделки пришлось более 68% от общей суммы всех сделок стоимостью выше \$50 млн. Это произошло, несмотря на общее падение цен на сырьевые товары. Объем сделок соответствовал данным за вторую половину 2011 года [2].

Объем сделок слияния и поглощения по количеству и общей стоимости представлен на рис. 1 и 2.

За второй квартал 2012 г. объем сделок снизился более чем на 55% по сравнению с первым кварталом. Это отчасти является результатом отсутствия мегасделок. Единственная мега-сделка на сумму \$ 2,8 млрд., составила лишь треть второго квартала [2].

После шести мега-сделок (\$ 1 млрд. и более), объявленных в первом квартале, только одна мега-сделка имела место во втором квартале. В рамках этой сделки, Chongqing Iron & Steel Co Ltd согласился приобрести родительскую компанию Chongqing Iron & Steel Group за \$ 2,8 миллиарда.

Во втором квартале на покупателей из развивающихся стран по-прежнему приходилось большинство сделок на сумму \$ 50 млн. и более, 65% всех таких сделок. С 2011 года эта доля продолжает расти, поскольку с формирующийся рынок и сильный экономический рост сопровождается увеличением инфраструктурных проектов, которые требуют большого количества алюминия, железа и стали.

Несмотря на обеспокоенность в связи

Таблица 1

Поквартальная динамика сделок M&A в металлургии 2010–2012 гг.

Показатели	2009 г.		2010 г.				2011г.				2012г.	
	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.
Кол-во сделок	24	38	25	24	33	25	28	41	25	34	33	20
Общая сумма сделок, млрд. \$	7,5	10,6	7,5	18,0	17,2	13,8	23,9	8,9	9,7	15,7	19,9	8,9
Средняя сумма сделок, млрд. \$	0,3	0,3	0,3	0,7	0,5	0,6	0,9	0,2	0,4	0,5	0,6	0,4

Источник: Анализ слияний и поглощений в мировой металлургической отрасли – 2-й квартал 2012 г. // Investfunds. Группа Cbonds: [сайт.] URL: <http://investfunds.ua/news/analiz-sliyanij-i-poglowenij-v-mirovoj-metallurgicheskoy-otrasli-2-j-kvartal-2012-g-ugmkinfo-101099/> (дата обращения: 26.03.2013)

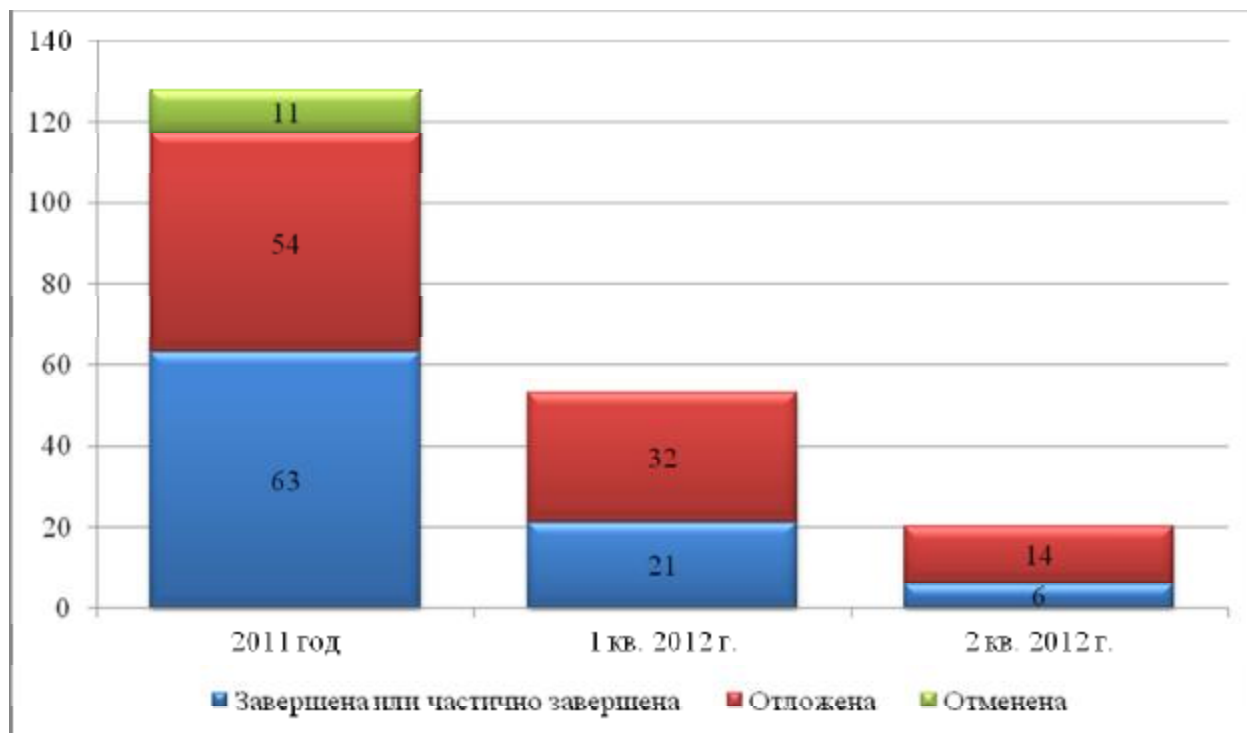


Рис. 1. Объем сделок M&A по количеству

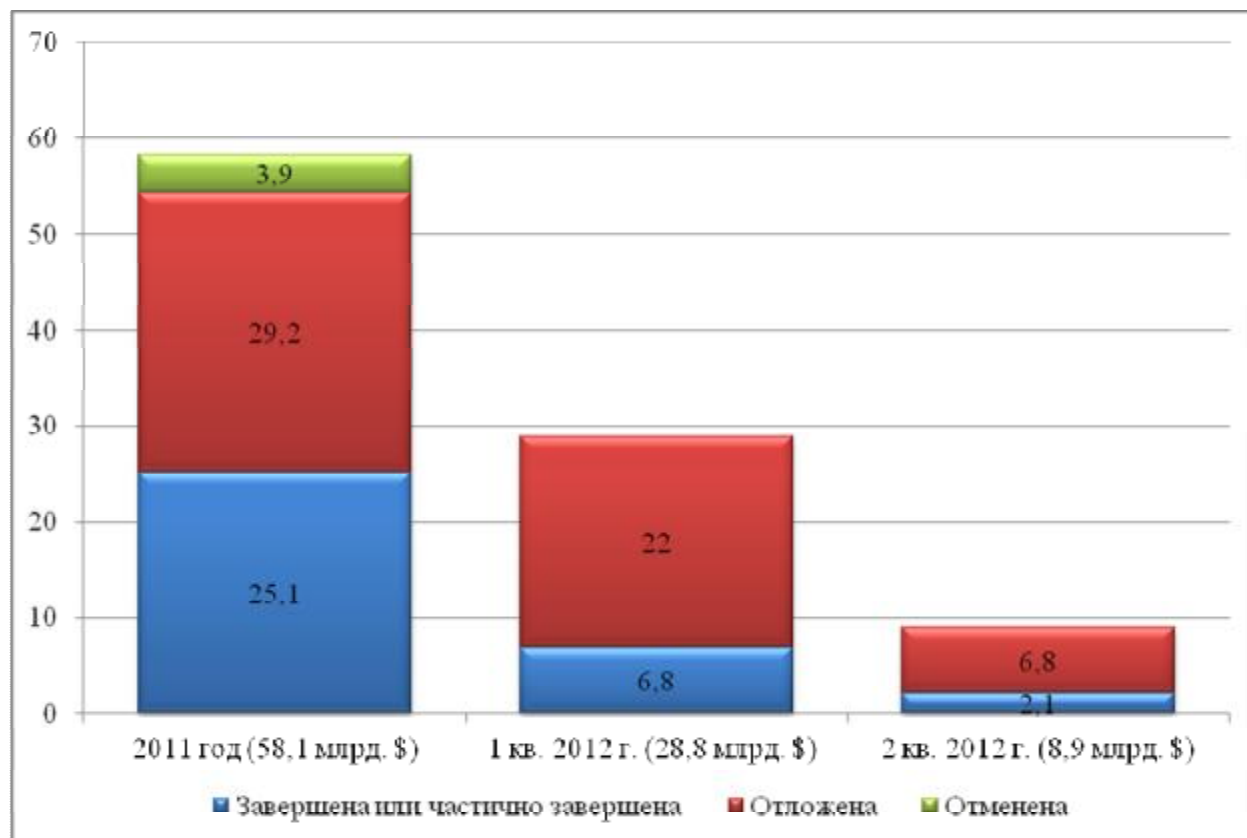


Рис. 2. Объем сделок M&A по общей стоимости

с замедлением темпов роста экономики Китая и ожидаемым снижением цен на сырьевые товары, во втором квартале 2012 года на рынке слияний и поглощений в металлургической отрасли наблюдалась активность со стороны компаний

из развивающихся стран, которые выступали покупателями в сделках: на их долю приходится 65% сделок стоимостью не менее \$50 млн.

В течение первой половины 2012 года регион Азии и Океании продолжал доми-

Таблица 2

Мега-сделки в 2011 г. (стоимость \$ 1 млрд. и более)

Месяц	Целевая компания	Нахождение целевой компании	Компания - покупатель	Нахождение компании-покупателя	Статус	Стоимость, млрд. \$	Категория
Февраль	Sumitomo Metal Industries, Ltd.	Япония	Nippon Steel Corp	Япония	отложена	9,43	сталь
Январь	Consolidated Thompson Iron Mines Ltd	Канада	Cliffs Natural Resources Inc	США	завершена	4,36	железная руда
Ноябрь	Hebei Shougang Qian'an Iron & Steel Co Ltd	Китай	Beijing Shougang Co., Ltd.	Китай	отложена	2,95	сталь
Ноябрь	Usinas Siderurgicas de Minas Gerais S/A (Usiminas)	Бразилия	Investor Group	Аргентина	завершена	2,32	сталь
Январь	Elkem AS	Норвегия	China National Buestare (Group Co Ltd)	Китай	завершена	2,18	алюминий
Март	Cia Brasileira de Metalurgia e Mine'acao (CBMM)	Бразилия	Investor Group	Япония	отложена	1,95	другое
сентябрь	Cia Brasileira de Metalurgia e Mine'acao (CBMM)	Бразилия	China Niobium Investment Holdings Co	Китай	завершена	1,95	другое
Ноябрь	Commercial Metals Co	США	Icahn Enterprises LP	США	отменена	1,56	сталь
Июль	Sundance Resources Ltd	Австралия	Hanlong Mining Investment Pty Ltd	Австралия	отложена	1,27	железная руда
Март	Severstal North America Warren, Wheeling Ops	США	The Renco Group Inc	США	завершена	1,19	сталь

Источник: Анализ слияний и поглощений в мировой металлургической отрасли – 2-й квартал 2012 г. // Investfunds. Группа Cbonds: [сайт.] URL: <http://investfunds.ua/news/analiz-sliyanij-i-poglowenij-v-mirovoj-metallurgicheskoy-otrasli-2-j-kvartal-2012-g-ugmkinfo-101099/> (дата обращения: 26.03.2013)

нирывать в сфере М & А, почти половина сделок пришлась на Китай. Тем не менее, и здесь экономический рост замедляется. Валовый внутренний продукт КНР вырос на 7,6% во втором квартале. Чтобы стимулировать экономический рост, Китай снизил процентную ставку на 25 базисных пунктов в начале июня.

В регионе Азии и Океании в первой половине 2012 года проведено 35 местных сделок на сумму более 18,5 млрд. Индия также демонстрирует высокий уровень активности в 2012 году – четыре местных предложения и одна трансграничная сделка.

В Западной Европе за 2 кв. 2012 г. не

было проведено ни одной сделки в \$ 50 млн. и более. Низкая европейская активность М & А ограничена экономической

неопределенностью в Евроне и Велико-

Таблица 3

Региональное распределение сделок М&А в I полугодии 2012 г.

Регионы	Местные	Входящие	Исходящие
Северная Америка	6 сделок – \$1,52 млрд.	2 сделки – \$0,36 млрд.	2 сделки – \$ 0,29 млрд.
Европа	5 сделок – \$ 5,55 млрд.	1 сделка – \$ 0,06 млрд.	3 сделок – \$ 2,3 млрд.
Азия и Океания	35 сделок – \$ 18,55 млрд.	0 предложений	1 сделка – \$ 0,09 млрд.
Африка/прочие	1 сделка – \$ 0,440 млрд.	1 сделка – \$ 1,25 млрд.	0 предложений
Южная Америка	0 предложений	2 сделки – \$ 1 млрд.	0 предложений

Источник: Анализ слияний и поглощений в мировой металлургической отрасли – 2-й квартал 2012 г. // Investfunds. Группа Cbonds: [сайт.] URL: <http://investfunds.ua/news/analiz-sliyanij-i-poglowenij-v-mirovoj-metallurgicheskoj-otrasli-2-j-kvartal-2012-g-ugmkinfo-101099/> (дата обращения: 26.03.2013)

британии, а также суверенными долговыми проблемами в Греции, Испании и других странах. В мае 2012 г. Организация по экономическому сотрудничеству и развитию (ОЭСР) предсказала, что экономика еврозоны сократится на 0,1% в 2012 году, а в 2013 году ожидается рост лишь на 0,9%.

В Северной Америке было шесть местных сделок в первом полугодии 2012 г., три из которых на сумму \$ 1 млрд. имели место во втором квартале.

До тех пор пока ситуация с ценами и спросом не улучшится, активность на

рынке сделок слияния и поглощения с большой вероятностью будет оставаться сдержанной.

2. Рынок слияний и поглощений в контексте вступления Российской Федерации в ВТО. Россия вступила в ВТО 22 августа 2012 года, став 156-м ее членом. Таким образом, завершился более чем 20-летний процесс переговоров. Однако споры сторонников и противников присоединения до сих пор не утихают: как вступление в ВТО отразится на жизни рядовых россиян, что ждет отечественный рынок и не останутся ли предприятия без работы.

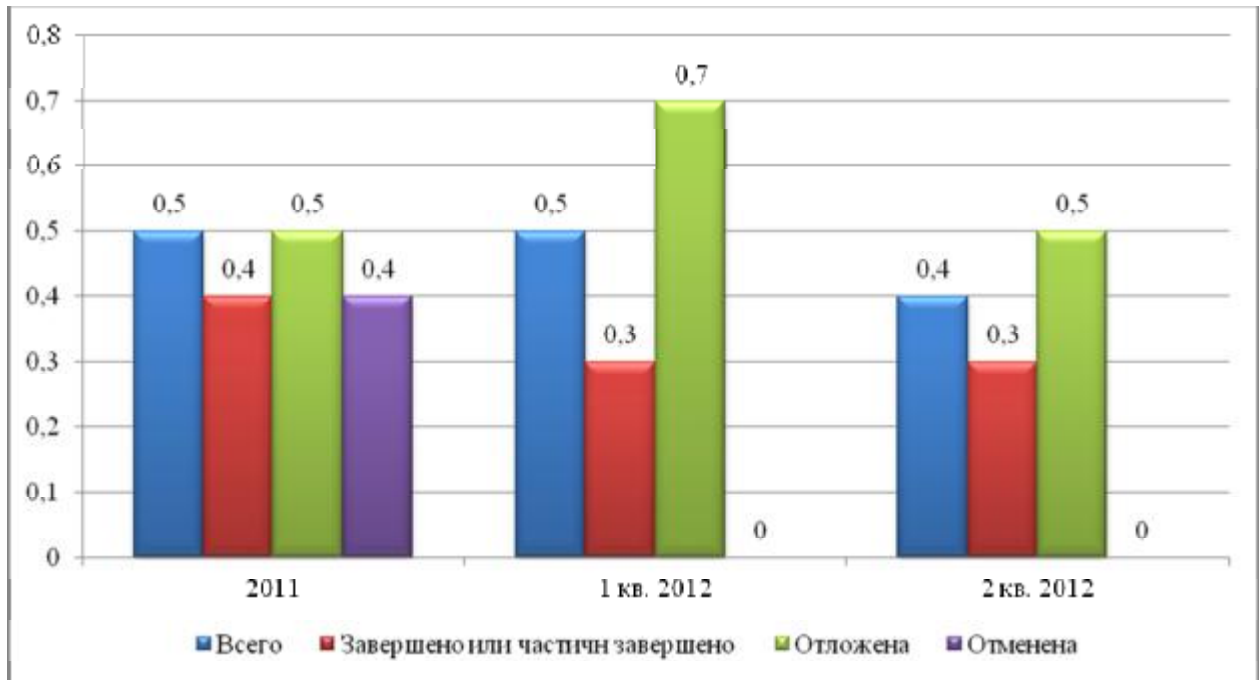


Рис. 3. Средняя стоимость сделок

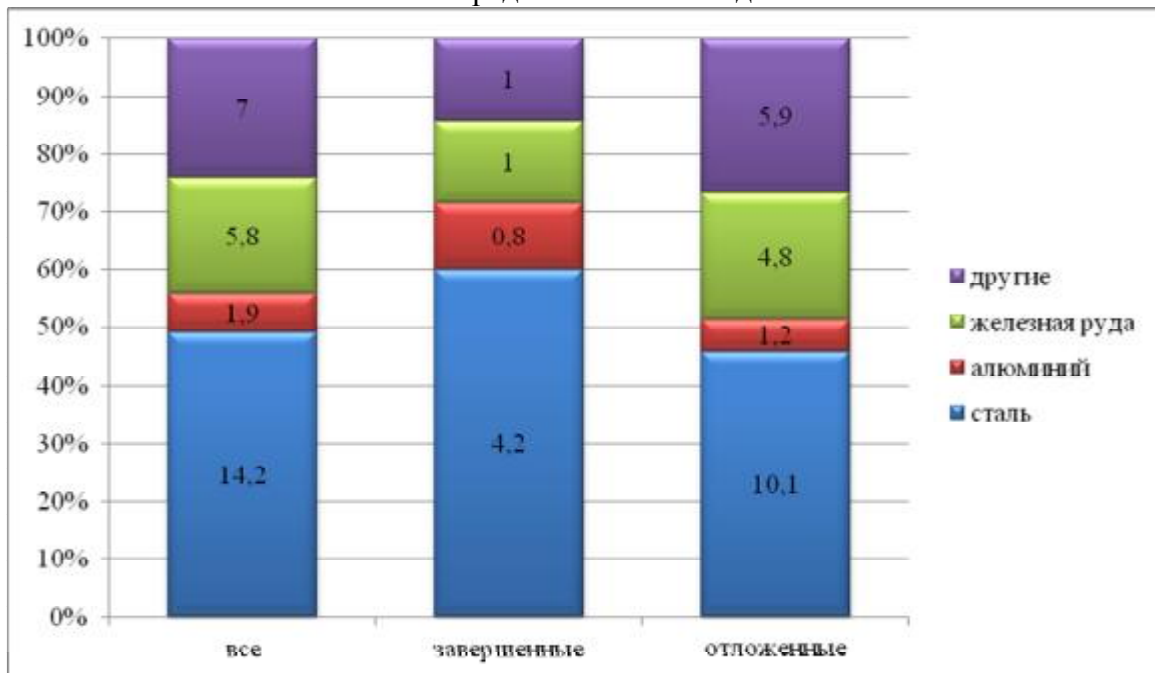


Рис. 4. Сделки в металлургии по видам деятельности в 1 полугодии 2012 г.

Защитники идеи в качестве аргументов «за» отмечают, что вступление в ВТО является важным шагом для дальнейшей интеграции нашей страны в мировую экономику, будет способствовать инвестициям и торговле и поможет ускорить модернизацию отечественных компаний. Антагонисты возражают: отечественные товары могут не выдержать конкуренции с зарубежными, произойдет неизбежное падение объемов производства и, как следствие, очередные колебания в и так неу-

стойчивой российской экономике.

Вопреки расхожему мнению о том, что вступление России в ВТО сыграет на руку, прежде всего, компаниям металлургической отрасли, как выяснилось, российские сталелитейщики всерьез обеспокоены своим будущим. Как следует из презентации к докладу президента объединяющего крупнейшие меткомпании России некоммерческого партнерства «Русская сталь» Владимира Лисина (также является главой совета директоров

НЛМК) к совещанию в Магнитогорске, в 2012–2013 годах металлурги ожидают жесткой конкуренции, проведения антидемпинговых расследований, снижения экспорта стали и потребления сырья [7].

Долгое время вступление в ВТО было заветной целью российских металлургов, поскольку считалось, что это позволит им укрепить свои позиции на международных рынках. Однако, если раньше российские сталевары могли похвастаться едва ли не самой высокой в мире нормой рентабельности, то сейчас их позиции вовсе не выглядят непоколебимыми [4]. Так, в презентации г-на В. Лисина отмечается, что с 2007 года средняя рентабельность по отрасли сократилась с 29 до 12%. Себестоимость продукции с 2001 года выросла в 5,6 раза, тогда как цены на сталь выросли только в 3,9 раза. «В ближайшие годы российская металлургия будет иметь рентабельность на уровне или хуже своих конкурентов» [8], – констатирует в своем докладе Владимир Лисин.

Снижение рентабельности в первую очередь связано с непрекращающимся ростом тарифов на газ, электроэнергию и железнодорожные перевозки. По данным меткомпаний, по уровню цен на газ и электроэнергию Россия догнала, а в отдельных случаях даже перегнала конкурентов [4]. К примеру, 1 кВт·ч электричества в США стоит 5,4 американского цента, а в России – 6,6 цента, и это только в Уральском федеральном округе. В ЦФО 1 кВт электричества обходится российским компаниям в 8 центов, что лишь на 0,7 дешевле, чем в Бельгии [4]. Догнала Россия США и по ценам на газ: в обеих странах 1 тыс. куб. м стоит 119 долл. Жалуются металлурги на рост тарифов на железнодорожные перевозки (с 2007 года – на 78%) [4]. При этом в США и в Европе в последние годы газ дешевеет, тогда как в России цены продолжают расти [4].

На фоне снижения рентабельности изменение торговых режимов после присоединения к ВТО может негативно сказаться на российской металлургии, считают сталелитейщики. Отмена соглашения с ЕС ставит под угрозу 2,5 млн. т российского экспорта, еще 300 тыс. т может

затронуть пересмотр соглашения об ограничении поставок горячего проката с США, поясняет «Русская сталь». Беспокоятся металлурги и о возможном снижении потребления стали внутри России из-за роста конкуренции с импортом [4].

Значительная доля российской экономики ориентирована на экспорт, а это означает, что многие наши компании выиграют от снижения пошлин при выходе на рынки других стран и отмены квот для РФ (так, в США существуют квоты на импорт российской горячекатаной продукции из стали), потому что внутри ВТО они запрещены. Наибольшую выгоду получают горнодобывающие предприятия, заводы, производящие нерафинированные металлы, а также металлотрейдеры. Но не нужно забывать, что серьезная угроза исходит от украинских и китайских сталелитейных компаний, которые могут буквально наводнить российские рынки дешевым прокатом.

Непростая ситуация может сложиться и в цветной металлургии, в особенности в ее алюминиевом секторе, так как в российской экономике он является высокотехнологичным. В данном случае риски исходят со стороны развитых стран, а хеджирование рисков осложняется тем, что ставка кредитования в РФ превышает западные страны в пять раз. Единственный выход из данной ситуации – это оперативное изменение законодательства. Также необходимо создать механизмы мониторинга и бесплатного предоставления статистических данных.

Свыше половины объемов продукции цветной металлургии производится по государственному заказам, поэтому правительство при желании может легко контролировать и регулировать этот сектор. РФ планирует воспользоваться опытом США по проведению антидемпинговых расследований, которые там проходят с завидной регулярностью. Для этого в ВТО существует комиссия по спорам, куда пострадавшие отечественные производители металлов смогут подавать жалобы через госорганы. РФ придется создавать крупные металлоцентры, в том числе, ориентированные на экспорт и завязанные на

логистические компании, поскольку было бы неразумно везти за несколько тысяч километров металлы из Сибири в западные регионы РФ, а такую же продукцию близлежащих заводов отправлять на экспорт.

Хотя вопрос о выгодах от вступления в ВТО является дискуссионным, в целом для металлургической отрасли вступление в данную организацию должно оказаться шагом вперед, но полностью оценить его удастся только через два-три десятилетия, так как ждать радикальных перемен, которые произойдут в одночасье, не придется. Самым важным плюсом вступления в эту организацию станет привлекательность РФ для зарубежных инвесторов и снятие ограничений на интеллектуальную собственность. Но имеется и такое мнение, что ратификация вступления в ВТО к концу второго десятилетия принесет Российской Федерации убытки в размере 4 трлн. рублей и потерю свыше 2 млн. рабочих мест [6].

Чтобы застраховать себя от применения странами-импортерами антидемпинговых мер, металлурги предлагают заменить действующие соглашения по стали Россия – ЕС на двусторонний механизм раннего предупреждения торговых споров. Кроме того, предлагается провести консультации с США, чтобы не допустить ухудшения условий экспорта в эту страну. При этом российский рынок металлургии хотят защитить от демпинговых поставок, используя меры торговой защиты.

Нашли ли предложения металлургов отклик во властных структурах, неизвестно. По словам источника «РБК daily», в одной из меткомпаний протокольное поручение по итогам совещания в Магнитогорске пока не готово [3]. В Минпромторге, курирующем вопрос вступления в ВТО, на запрос «РБК daily» не ответили.

По мнению директора Информационного бюро по присоединению России к ВТО Алексея Портанского, сталелитейщики во многом драматизируют ситуацию. «Конечно, необходимо внимательно проанализировать предложения меткомпаний, но антидемпинговые расследования – это нормальная практика. Они про-

исходят между всеми без исключения странами Европы и США и далеко не всегда заканчиваются введением пошлин» [3], – комментирует он. Кроме того, российских меткомпаний изменения в связи с вступлением в ВТО коснутся в меньшей степени, так как они уже давно и широко представлены за рубежом. Антидемпинговые меры по отношению к российским компаниям неизбежны, не соглашается один из участников рынка. Соглашение о торговле сталью между Россией и ЕС гарантирует неприменение к российскому экспорту мер торговой защиты, поясняет А. Портанский [3].

Напрямую металлургия от ВТО пострадать не должна, считает Олег Душин из ИК «Церих». Скорее, под угрозой потребители металла, в первую очередь, отечественное машиностроение, добавляет он. Впрочем, отношения с США у металлургов могут не сложиться, предостерегает аналитик. Эта страна особенно рьяно защищает свой рынок от невыгодных импортеров [5], поясняет он.

ЛИТЕРАТУРА

1. Анализ отраслей: черная и цветная металлургия (29.10.2012). Отраслевые тенденции // АК&М: информационное агентство: [сайт]. URL: <http://www.akm.ru/rus/analyt/analyt/metal.htm> (дата обращения: 26.03.2013)
2. Анализ слияний и поглощений в мировой металлургической отрасли – 2-й квартал 2012 г. // Investfunds. Группа Cbonds: [сайт.] URL: <http://investfunds.ua/news/analiz-sliyanij-i-poglowenij-v-mirovoj-metallurgicheskoj-otrasli-2-j-kvartal-2012-g-ugmkinfo-101099/> (дата обращения: 26.03.2013)
3. Конечно, необходимо внимательно проанализировать предложения меткомпаний // РБК daily: интернет-газета. URL: <http://www.rbcdaily.ru/2012/07/20/industry/562949984362266> (дата обращения: 26.03.2013)
4. Металлурги нашли подводные камни вступления России в ВТО // Специализированный журнал «Металлоснабжение и сбыт»: [сайт]. URL: <http://www.metainfo.ru/ru/news/57321> (дата обраще-

ния: 26.03.2013)

5. Металлургический сектор: потенциальная жертва кризиса // Инвестиционный холдинг «Финал»: [сайт]. URL: <http://www.finam.ru/analysis/conf0000100455/default.asp> (дата обращения: 26.03.2013)

6. Металлургия РФ и ВТО // Центральный металлический портал РФ. URL: http://metallischekiy-portal.ru/news/2012/4/4/metallurgia_rf_i_vto (дата обращения: 26.03.2013)

7. НП «Русская сталь» приняло участие в совещании о перспективах развития черной металлургии в Магнитогорске // НП «Русская сталь»: [сайт]. URL: <http://www.russtal.ru/news/85.html> (дата

обращения: 26.03.2013)

8. Первые убытки от ВТО – металлургов и РЖД обманули // Вопросик: новостной блог. URL: <http://voprosik.net/pervye-ubytki-ot-vto-metallurgov-i-rzhd-obmanuli/> (дата обращения: 26.03.2013)

9. Рынок сделок слияний и поглощений (M&A) готовится к спаду // Специализированный журнал «Металлоснабжение и сбыт»: [сайт]. URL: <http://www.metalinfo.ru/ru/news/58850> (дата обращения: 26.03.2013)

10. Число сделок M&A в металлургии снизилось на 16% // Новости мира: [сайт]. URL: rss.novostimira.com/n_3584878.html (дата обращения: 26.03.2013)