

Зарубежные инвестиции российского бизнеса: итоги 2009 года, тенденции и перспективы

Борис Хейфец,
д.э.н., Институт экономики Российской академии наук

В 2009 году общий объем российских зарубежных прямых инвестиций (ЗПИ) уменьшился, правда к концу года в этой области наметилось некоторое оживление. При сохранении в основном прежней отраслевой структуры ЗПИ в 2009-м увеличилось количество сделок, в которых основными инвесторами выступают отдельные российские бизнесмены, появились новые формы сделок по приобретению зарубежных активов. Эти и другие тенденции в целом соответствуют общемировым. В 2010 году и более отдаленной перспективе следует ожидать увеличения объема как текущих, так и накопленных ЗПИ российских компаний.

Подъем после рекордного сжатия

2009 г. подтвердил неутешительные прогнозы относительно зарубежных прямых инвестиций (ЗПИ) российских компаний, которые давались год назад.

В начале 2009 г. объем накопленных российских ЗПИ, по оценке Банка России, составил лишь 202,8 млрд долл. по сравнению с 370,2 млрд долл. на тот же период предыдущего года, хотя в 2008 г. и наблюдался прирост текущих ЗПИ, который составил около 17 млрд долл. Среди причин такого снижения можно назвать переоценку активов, значительно сократившихся в связи с падением мировых фондовых рынков.

Интересно, что такие же данные по российским ЗПИ опубликованы в ежегодном докладе ЮНКТАД о мировых инвестициях (World Investment Report 2009), в котором в отличие от прошлых лет (за исключением 2000–2001 гг.) за основу были взяты данные российского ЦБ.

Тем самым была снята проблема существенно увеличившегося в 2005–2007 гг. расхождения в оценках между двумя основными источниками информации по накопленным российским ЗПИ.

Диаграмма. Динамика накопленных ЗПИ российского бизнеса, млрд долл.



Источник: данные Банка России, ЮНКТАД¹.

В 2009 г. потерявшие в условиях падения своих рынков значительную часть доходов и обремененные внешними и внутренними долгами российские частные компании практически отказались от зарубежных приобретений. Масштабы их ЗПИ резко сократились уже во второй половине 2008 г., когда практически завершались сделки, по которым ранее была достигнута договоренность. Такая же картина наблюдалась в первой половине 2009 г. Некоторое оживление в этой области наметилось лишь к концу года, когда ситуация в российской и мировой экономике понемногу улучшилась. В конце декабря была завершена крупнейшая сделка года — приобретение украинского Индустриального союза Донбасса (ИСД) группой частных инвесторов из России.

Следует подчеркнуть, что данные тенденции соответствуют общемировым. По оценкам ЮНКТАД, в 2008 г. глобальные ЗПИ уменьшились на 10%, а в 2009 году их сокращение было еще более значительным (на 40–50%). Это поставило перед инвесторами ряд важных задач, прежде всего преодоление усилившегося госпротекционизма в отношении иностранных инвестиций и обострившейся в некоторых областях конкуренции инвесторов за новые рынки. Вместе с тем воспользоваться новыми возможностями для ЗПИ, возникшими в связи с удешевлением активов и финансовыми проблемами некоторых традиционных игроков на инвестиционном поле, российские компании в силу названных причин в полной мере не смогли.

В то же время на фоне сокращения объема текущих ЗПИ в 2010 г. можно ожидать некоторого восстановления объема накопленных ЗПИ, что обусловлено начавшимся ростом стоимости финансовых активов в мире.

В 2009 г. проявились и некоторые новые тенденции, касающиеся ЗПИ российских компаний, которые связаны с последствиями воздействия

1. См.: www.cbr.ru; www.unctad.org.

глобального кризиса на российскую экономику в целом и на отдельных экономических игроков. Среди таких тенденций можно отметить:

- смещение центра тяжести зарубежных М&А в сектор госкомпаний («Газпром», Росатом и их дочерние структуры, Сбербанк, Внешэкономбанк (ВЭБ));
- уменьшение числа частных компаний, инвестирующих в зарубежные активы; среди них выделяются три группы инвесторов:
 - имевшие свободные финансовые ресурсы («Сургутнефтегаз»);
 - не отягощенные серьезными проблемами с задолженностью или сумевшие привлечь новые долговые ресурсы («ЛУКОЙЛ», «Мечел»);
 - получившие поддержку государства («Газпромнефть»);
- увеличение количества сделок, в которых основными инвесторами выступали отдельные российские бизнесмены;
- уменьшение количества чисто финансовых сделок за счет использования операций по обмену активами или применение смешанных сделок с использованием денежных средств и обмена акциями;
- появление сделок, при которых зарубежный актив засчитывался за долг;
- сохранение в целом прежней отраслевой структуры зарубежных М&А с преобладанием отраслей, осуществляющих неглубокую переработку топлива и сырья; лишь энергетика оттеснила с первых позиций металлургию, испытавшую большой кризисный шок;
- увеличение объема инвестиций в рамках концессионных договоров вместо прямых инвестиций;
- увеличение количества сделок с офшорами, владеющими активами в России;
- все еще слабое влияние зарубежных М&А на модернизацию экономики, которая стала ключевой задачей среди приоритетов экономической политики России.

Остановимся подробнее на некоторых из этих тенденций.

Важнейшие сделки: крепкие частники и госкомпании

По нашим оценкам, в 2009 г. состоялось менее 30 сделок, связанных с ЗПИ российских компаний, что более чем в 2 раза уступает их количеству в 2008 г.

Так, имевший большой запас наличных ресурсов «Сургутнефтегаз» решил приобрести 21,2% акций венгерской компании MOL примерно за 1,9 млрд долл. Однако эти инвестиции были восприняты в MOL враждебно: первоначально даже отказались внести «Сургутнефтегаз» в реестр акционеров.

Крупнейшая по размеру зарубежных активов российская транснациональная корпорация «ЛУКОЙЛ» также осуществила ряд крупных инвестиций, сумев привлечь для этого кредитные ресурсы. «ЛУКОЙЛ» продолжил расширять нефтеперерабатывающие мощности в Европе, купив у французской Total 45% доли участия в голландском нефтеперерабатывающем заводе (НПЗ) Total Raffinaderij Nederland NV (TRN) мощностью 9,5 млн тонн нефти в год, расположенном в Роттердаме. Следует

отметить, что изначально 45% в НПЗ принадлежало Dow Chemicals, которая в начале 2009 г. объявила о намерении продать свою долю на открытом конкурсе. Тендер выиграла крупнейшая в Северной Америке нефтеперерабатывающая компания Valero, с которой Dow Chemicals 20 мая 2009 г. заключила соглашение. Однако по уставу TRN Total имеет преимущественное право выкупа доли своего партнера. Именно этим правом компания воспользовалась, объявив о сделке с дальнейшей продажей 45% «ЛУКОЙЛу», от которого она получила безотзывное предложение об их приобретении. Вхождение в TRN позволит «ЛУКОЙЛу», снабжающему НПЗ нефтью, перерабатывать объем собственной нефти, соответствующий доле нашего участия в НПЗ, и выйти на рынок нефтепродуктов Западной Европы.

В 2009 г. также состоялось несколько относительно крупных сделок по приобретению банковских активов с участием ВЭБа и Сбербанка (см. таблицу).

Таблица. Крупнейшие приобретения зарубежных активов в 2009 г.¹

№ мес. ²	Зарубежный актив ³	Покупатель	Отрасль	Общая сумма сделки, млн долл. ⁴
02	21,2% акций MOL (Венгрия)	«Сургутнефтегаз»	ТЭК, нефтехимия	1900 ⁵
03	«Проминвестбанк» (Украина)	ВЭБ	Финансы	168,8
04	Bluestone Industries Inc., Dynamic Energy Inc., JCI Coal Group (США)	«Мечел»	Металлургия, ТЭК	436 + 83 млн привилегированными акциями «Мечела»
06	60% акций Investeats (Кипр)	«Мираторг»	Пищевая промышленность	77,5
08	50,1% акций KazakhGold (Великобритания)	«Полюс золото»	Золотодобывающая промышленность	265,4 (191 деньгами + 74,4 квазиказначейскими акциями «Полюс золота»)
08	45% акций НПЗ Total Raffinaderij Nederland NV (Нидерланды)	«ЛУКОЙЛ»	Нефтехимия	725 ⁵
11	Донецкий электрометаллургический завод (Украина)	А1 («Альфа-групп»)	Металлургия	1000 ⁵
12	117 млн акций (почти 20%) Uranium One Inc. (Канада)	ОАО «Атомредметзолото»	Горнодобывающая промышленность	Обмен на 50% доли акций (25% всех акций) «Атомредметзолота» в СП «Каратау» + 90 и бонус в течение трех лет
12	«Белпромстройбанк» (Беларусь)	Сбербанк	Финансы	280,7
12	50% + 2 акции «Индустриального союза Донбасса» (Украина)	А. Катунин с партнерами	Металлургия	1250–2500 ⁵

1. Не учтены некоторые сделки в рамках обмена активами.

2. Дата закрытия сделки.

3. Цена приобретенного актива.

4. Сумма сделки пересчитана в доллары США на дату подписания соглашения по приобретению актива или закрытия сделки.

5. Оценка.

Новые формы сделок по приобретению зарубежных активов

Новыми аспектами ЗПИ в 2009 г. стали дополнение и даже полная замена чисто финансовых сделок операциями по обмену акциями, а также зачет долговых требований. Это коснулось даже золотодобывающих компаний, которые в прошлом году чувствовали себя лучше других в связи с рекордным ростом цен на золото.

Так, «Мечел» приобрел за 436 млн долл. деньгами и 15% своих привилегированных акций (на 83 млн долл.) американские компании Bluestone Industries Inc., Dynamic Energy Inc., JCI Coal Group.

ОАО «Полюс золото» через свою дочернюю компанию Jenington International Inc. в 2009 г. закрыло сделку по приобретению 50,1% акций инкорпорированной в Великобритании KazakhGold¹, заплатив за пакет деньгами (191 млн долл.) и квазиказначейскими акциями на 74,4 млн долл.

В декабре 2009 г. урановый холдинг ОАО «Атомредметзолото» (АРМЗ) и канадская компания Uranium One Inc. закрыли сделку по обмену принадлежащих АРМЗ 50% долей казахстанского ТОО «Каратау» на пакет акций Uranium One. В результате ОАО «Атомредметзолото» стало владельцем 117 млн акций, или 19,9% всех акций Uranium One Inc.

«Интер РАО ЕЭС» вела переговоры об обмене 50% акций итальянской компании Fenice, принадлежащей Electricite de France, на 15–17,5% своих акций².

Среди примеров долговых свопов можно упомянуть получение входящей в «Альфа-груп» инвестиционной компанией А1 ОАО «Донецкий электрометаллургический завод» (его покупку почти за 1 млрд долл. в 2008 г. финансировал «Альфа-банк»).

Бизнесмены выходят из тени

Особенностью кризисного года стало и значительно большее по сравнению с предыдущим периодом количество сделок отдельных бизнесменов. Многие частные российские компании персонифицированы, поскольку контролируются ограниченным числом собственников. Однако в условиях кризиса ликвидности и большой долговой нагрузки инвесторами выступили некоторые бизнесмены, вложившие свои личные капиталы или получившие другое финансирование, прежде всего банковские кредиты. Среди таких сделок можно назвать приобретение А. Лебедевым лондонской газеты Evening Standard; покупку Г. Фетисовым контрольного пакета акций китайской My Decker Capital, работающей в сфере инвестиционного бизнеса; приобретение М. Финским канадской компании Maple Minerals, которая занимается добычей цинка и свинца; покупку семьей М. Крупеева, владеющей фондом Waterford Finance and Investment, 30% акций компании Sterling Energy, занимающейся разведкой и добычей углеводородов в Мексиканском заливе, Африке, на Ближнем Востоке, а также термальную и альтернативную энергетикой.

Особо следует отметить две сделки. Первая — это получение В. Юсуфовым контроля над германской компанией Wadan Yards MTW GmbH, владеющей судостроительными верфями в Висмаре и Варнемюнде. Кандидатура Виталия Юсуфова была одобрена первыми лицами Германии и России — А. Меркель и Д. Медведевым. Сделка в 40,5 млн евро состоялась благодаря тому, что Юсуфов взял на себя обязательства заплатить указанную сумму полностью и пообещал сохранить на предприятии половину из нынешних 2500 рабочих мест³. Любопытно, что в модернизацию этих верфей власти Германии несколько лет назад вложили более 1 млрд евро. С июля 2008 г. эти активы контролируются российскими бизнесменами (компании, принадлежащие Андрею Бурлакову

1. KazakhGold — один из крупнейших производителей золота в Казахстане и СНГ. Компания владеет месторождениями Аксу, Бестобе и Жолымбет, расположенными в северной части Казахстана, рядом активов в Восточном Казахстане (Акжал, Васильевский, Болдыколь, Придорожное, Каскабулакское), Румынии и Кыргызстане.

2. Переголчина А. Мечты сбываются // Ведомости. 2009. 30 ноября.

3. Wadan Yards снова у русских. URL: <http://www.trendymen.ru/business/companies/31892>.

и аффилированные с ним), однако в начале июня 2009 г. Wadan Yards подала прошение о признании ее банкротом и поступила в распоряжение конкурсного управляющего. В. Юсуфов является президентом и владельцем специально созданной для этой сделки и зарегистрированной в Швейцарии Nordic Yards. Основные заказы Nordic Yards рассчитывает получать из России, в том числе как субподрядчик по заказам, получаемым «Северной верфью» или Выборгским судостроительным заводом.

Другой сделкой, которая была завершена в декабре 2009 г., стала покупка бывшим совладельцем «Евразхолдинга» Александром Катуниним и его партнерами контрольного пакета (50% акций плюс 2 акции) крупнейшей металлургической компании Украины — ИСД, которая управляет контрольными пакетами акций Алчевского меткомбината, Алчевского коксохимзавода, Днепровского меткомбината им. Дзержинского, а также комбината Dunafer в Венгрии и Huta Stali Czestochowa в Польше. Еще в 2008 г. ИСД интересовались «Металлоинвест» А. Усманова и сама Evraz group после приобретения ею металлургических активов другой крупнейшей украинской финансово-промышленной группы «Приват». Однако осуществлению этой сделки помешал кризис. В настоящее время А. Катунин является владельцем зарегистрированного в Швейцарии металлотрейдера Carbofer, аффилированного с Evraz group. Украинские металлургические заводы сейчас загружены, по мнению экспертов, на 70–80%, что и позволило заплатить за этот актив меньшую цену (оценки колеблются от 1250 до 2500 млн долл.). По информации СМИ, деньги на покупку ИСД А. Катунину и его партнерам предоставили в ВЭБ¹. Если это соответствует действительности, то и здесь была реализована особая форма господдержки, и велика вероятность того, что через некоторое время ИСД вольется в Evraz group.

1. Русские на Украине // Ведомости. 2010. 11 января.

Офшорные сделки

Особенностью зарубежной экспансии российских ТНК, равно как и российской экономики в целом, в 2009 г. стало активное участие в ней компаний, зарегистрированных в офшорных или связанных с ними юрисдикциях (Нидерланды, Люксембург, Великобритания). Дело в том, что от 70 до 90% крупных частных российских компаний юридически принадлежат компаниям, инкорпорированным в этих юрисдикциях. В результате некоторые сделки формально можно рассматривать как ЗПИ, например, когда офшорная компания, контролируемая российским капиталом, покупает другую офшорную компанию, даже если та имеет только российские активы. Фактически происходит слияние и поглощение российских компаний, но формально эти сделки могут быть оценены как ЗПИ. От того, к каким сделкам относить эти операции, будут зависеть и оценки ЗПИ в целом.

Приведем такой пример. В 2009 г. «Альфа-групп» и ее дочерняя структура Altimo (Alfa Telecom Ltd.) завершили свои позиционные корпоративные конфликты с норвежской Telenor и шведско-финской TeliaSonera, договорившись с ними о создании соответственно двух СП. В одно СП с Telenor должны быть переданы активы российской и норвежской компании в «Вымпелкоме» и «Киевстар», которые суммарно, по некоторым оценкам, могут составить более 11 млрд долл. (!). Новое

СП было зарегистрировано в офшоре на Бермудах, а управляющая им компания — в Амстердаме. Другое СП с TeliaSonera объединит активы двух компаний в «Мегафоне» и турецкой Turkcell в «одной из стран Запада», его акции будут торговаться на Нью-Йоркской фондовой бирже.

Российские ведомства (Минкомсвязи, Минэкономразвития) однозначно расценивают эти сделки как иностранные инвестиции в российскую экономику. В соответствии с Федеральным законом «О порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и государства» (от 29 апреля 2008 г. № 57-ФЗ) они должны были получить одобрение правительственной комиссии по контролю за иностранными инвестициями. Соответствующее решение по первой сделке с Teleog правительственная комиссия в декабре 2009 г. отложила. В данном случае даже более сложная ситуация. Teleog является государственной компанией, для которой получать разрешение нужно уже при увеличении пакета в российском стратегическом предприятии свыше 25% (для частных компаний — более 50%)¹. Против второго СП с TeliaSonera возражает и один из крупных акционеров «Мегафона» А. Усманов.

1. Если же речь идет о предприятии, разрабатывающем природные ресурсы на участках недр федерального значения, соответствующие максимальные доли для частных и государственных компаний составляют 10% и 5%.

В данном случае речь идет о консолидации активов, когда Altimo, зарегистрированная на Британских Виргинских островах и принадлежащая зарегистрированному в гибралтарском офшоре STF Holding Ltd., передает свои активы, в том числе и зарубежные, новой зарубежной компании и не осуществляет новых зарубежных приобретений. Ситуация изменилась лишь в том, что с 29 апреля 2008 г. был введен упомянутый закон об иностранных инвестициях. Если бы этот закон имел обратную силу, структура собственников в России могла бы претерпеть серьезные изменения.

Стоит также упомянуть сделки уже с приобретением акций офшорных компаний, которые, вероятно, должны быть отнесены к ЗПИ. Например, в сентябре 2009 г. Уральская горно-металлургическая компания (УГМК) и Русская медная компания (РМК) «Кузбассразрезуголь», входящая в УГМК, приобрели нидерландскую NF Holdings B.V. (собственник Челябинского цинкового завода (ЧЦЗ) — 58%). УГМК теперь владеет 62,96% акций NF Holdings (то есть 36,5% ЧЦЗ), а РМК — 37,04% (21,5% акций ЧЦЗ). Инфраструктурный холдинг Р. Абрамовича «Инфраструктура» приобрел у опального банкира И. Линшица кипрскую MIS Holding Ltd., владеющую 85% акций «Мосинжстроя». Группа «Мираторг» за 77,5 млн долл. через свою кипрскую дочернюю компанию Format Investments выкупила у бразильской Sadia ее долю (60% акций) в СП по производству мясных полуфабрикатов «Конкордия» в Калининграде. «Мегафон» приобрел за 935 млн руб. 100% акций офшорной компании Dehton Investment, владеющей по 51% акций в сотовых операторах в Абхазии («Аквафон GMS») и Южной Осетии («Остелеком»).

Проблема национальной принадлежности активов, на наш взгляд, будет в ближайшее время остро стоять перед российским правительством. И международный опыт в ее решении помочь не может, так как в мире найдется немного экономик, имеющих такую офшорную составляющую, как российская.

Последствия кризиса

Особенностью 2009 г. стало постепенное восстановление нормальной работы зарубежных предприятий, принадлежащих российским инвесторам. Так, компания О. Дерипаски Е+ в июне 2009 г. подписала с правительством Черногории Меморандум о совместном развитии приобретенного ею в 2005 г. Kombinat Aluminiјuma Podgorica (КАР), который в острый период кризиса приостановил производство. За помощь правительства Черногории (пересмотр инвестиционных обязательств, предоставление финансовых гарантий, пересмотр цен на электроэнергию и т.п.) Е+ передаст 29,4% акций КАР, которые сможет впоследствии выкупить в первоочередном порядке.

Severstal North America (SNA, американская дочерняя структура «Северстали») в декабре 2009 г. возобновила работу завода в Йорквилле, остановленного летом. SNA также к февралю 2010 г. собирается снова запустить производство на американском заводе Martins Ferry.

УС Rusal еще в конце 2008 г. — начале 2009 г. сообщала о закрытии заводов Eurallumina (Италия) и Winalco (Ямайка), годичной остановке производства на Alpart (Ямайка) и сокращении на 37% выпуска продукции на Aughinish (Ирландия). Однако рост цен на алюминий во второй половине 2009 г. способствовал постепенному восстановлению работы этих предприятий.

Ряд зарубежных активов был продан. Это связано с тем, что главные российские компании, инвестировавшие за рубежом, в первую очередь стремились уладить свои внутренние дела, переориентируясь на инвестиции в России или решая проблемы с задолженностью. Соответственно, им пришлось пожертвовать некоторыми купленными ранее зарубежными активами, прежде всего непрофильными компаниями и предприятиями, оказавшимися убыточными. Некоторые активы, принадлежавшие российскому бизнесу, были подвержены процедуре банкротства.

Так, О. Дерипаска расстался с принадлежавшими ему 25% акций в австрийской строительной компании Strabag. Он уступил их другим акционерам Strabag, так как не смог погасить предоставленный ими кредит в 500 млн евро, с помощью которых и были выкуплены заложенные за кредит в Deutsche Bank эти акции. У Дерипаски осталась 1 именная акция этой компании, наряду с которой он получил опцион на обратный выкуп своей доли. В 2008 г. О. Дерипаска уже продал свои акции в канадском производителе автокомпонентов Magna и немецкой строительной компании Hochtief, пытаясь найти средства для рефинансирования задолженности. Входящая в империю Дерипаски «Группа ГАЗ» была вынуждена расстаться со своим британским заводом LDV, выпускающим легкие коммерческие грузовики Maxus. Завод, купленный в 2006 г. за 40 млн фунтов стерлингов и получивший около 25 млн фунтов стерлингов дополнительных инвестиций, с декабря 2008 г. прекратил производство и летом 2009 г. был признан банкротом. Mirax Group за 200 млн долл. продала пятизвездочный отель Sungate Port Royal в Турции, за который в 2007 г. было заплачено 340 млн долл.

«Северсталь», по информации СМИ, хотела расстаться с оказавшимися нерентабельными североамериканскими активами, на покупку которых было потрачено 3,7 млрд долл. «Северсталь» пыталась продать

1. Федоринова Ю. Продать ненужное // Ведомости. 2009. 17 декабря.

2. «Металлоинвест» продал 10,37% акций австралийской Medusa Mining, занимающейся золотодобычей, за 50 млн долл. Это вдвое превышает сумму, заплаченную при покупке данных акций в 2007 г. Evraz Group продала 60 млн акций (15%) австралийской геологоразведочной компании Cape Lambert Iron Ore. В соответствии с требованиями антимонопольных ведомств Евросоюза и ЮАР Evraz Group продолжила продажу активов южноафриканской Highveld Steel & Vanadium Corporation, приобретенной в 2007 г. Примерно за 60 млн долл. в апреле 2009 г. было продано местным партнерам 25% акций Marochs Mine Ltd., управляющей деятельностью на шахте Marochs, добывающей железную руду и оксиды ванадия в ЮАР. По законам этой страны 25% акций в горнодобывающих компаниях должно принадлежать коренному африканскому населению.

3. Стенографический отчет о заседании Комиссии по модернизации и технологическому развитию экономики России. URL: <http://www.kremlin.ru/transcripts/6108>.

и отдельные предприятия, например, небольшой завод в США Allenport (входит в Severstal Wheeling), но в итоге потенциальный покупатель — North American Trading — от сделки отказался. «Северсталь» хочет продать и металлосервисную компанию Northern Steel Group, которая занимается финишной обработкой и дистрибуцией стальной продукции¹. «Северсталь» из-за убыточности производства собирается закрыть свой метизный завод Elland мощностью 100 тыс. тонн в Великобритании и начать поставки британским клиентам со своих российских предприятий. Появились сообщения о возможности продажи «Северсталью» контрольного пакета итальянской группы Lucchini, которая с осени 2009 г. работает в убыток. Этот актив «Северсталь» приобрела в 2005–2007 гг. примерно за 770 млн евро.

В январе 2010 г. приостановила полеты немецкая авиакомпания Blue Wings, основным акционером которой является российский бизнесмен А. Лебедев.

Ряд продаж коснулся чисто финансовых инвестиций, относящихся к покупке миноритарных пакетов акций в зарубежных компаниях².

В 2009 г. проявились также проблемы, связанные с политическими рисками и грозящие потерей зарубежных активов. Например, с такими проблемами столкнулась UC Rusal в Гвинее, где в апреле 2009 г. забастовали 1500 рабочих боксито-глиноземного комплекса Frigua, требуя удвоения зарплат. Это послужило поводом для заявления нового правительства Гвинеи о национализации этого предприятия. В сентябре 2009 г. суд Гвинеи аннулировал продажу холдингу UC Rusal комплекса Frigua. UC Rusal этого решения не признает, поскольку приобрел его с полным соблюдением гвинейского законодательства и считает его своей законной собственностью. В случае если эта проблема не будет решена на межгосударственном уровне, UC Rusal будет отстаивать свои права на данный актив в суде.

Зарубежная экспансия и модернизация

Пока российские ЗПИ и модернизация слабо совместимы. Вместе с тем многие эксперты полагают необходимым повернуть зарубежную экспансию российского бизнеса на получение новых технологий, которые можно было бы перенести в Россию. Подобную идею высказал и А. Чубайс на очередном заседании президентской Комиссии по модернизации и технологическому развитию экономики России, которое состоялось 25 ноября 2009 г. в МГУ им. М.В. Ломоносова. Однако Председатель комиссии Президент Российской Федерации Д.А. Медведев фактически отклонил эту идею, скептически заметив: «Но если честно, я даже не могу вспомнить ни одного примера, когда какие-нибудь российские компании, будь то государственные или частные, что-то купили на этом рынке»³. А. Чубайс не был готов к этому вопросу, приведя в качестве

примера только приобретения В. Вексельбергом акций двух хайтековских компаний из Швейцарии — Sulzer и Oerlikon и перенос их технологий в Россию. На что сразу же получил резкий ответ Д.А. Медведева: «Значит, это исключение лишь подтверждает правило»¹.

Действительно, вопрос доступа к новым технологиям — острейший в современном мире. Покупать лицензии — это получать достижения вчерашнего дня. Другое дело — предприятия со своими разработками, защищенные соответствующими лицензиями и патентами. И российские компании получали такие передовые технологии, инвестируя в зарубежные предприятия черной и цветной металлургии, энергетики.

Однако многие такие инвестиции были неудачны. Мы гордились приобретениями российских компаний в США, Западной Европе, но часто это были вложения в нерентабельные компании, причем на пике их стоимости.

Необходимо учитывать и еще одно обстоятельство. Важнейшее последствие современного кризиса — ускорение перехода к новому технологическому укладу. В свою очередь, это ведет к серьезным структурным сдвигам в экономике. Развитые страны давно добровольно отказываются от развития ряда традиционных отраслей, концентрируя свои усилия на развитии новой экономики и ориентируясь на импорт из развивающихся стран и иностранных инвесторов.

Правда, у российского бизнеса были удачные примеры инвестиций и в инновационные отрасли. Кроме упомянутых Sulzer и Oerlikon, можно назвать покупку в 2006 г. СП Smart Hydrogen 35% акций американской компании Plug Power, являющейся ведущим мировым разработчиком и производителем оборудования для водородной энергетики².

О германской Wadan Yards говорилось выше, сохранение контроля над этой компанией поможет решить потребности России в новых современных судах и получить новые технологии судостроения.

Машиностроительный холдинг «Тракторные заводы» еще в 2008 г. приобрел 74% акций немецкого литейного предприятия Luitpoldhutte AG, поставляющего детали и комплектующие для автомобилей. Благодаря этой покупке холдинг получил доступ к передовым европейским технологиям и выход на мировых производителей: Buhler, BHS Corrugated, Caterpillar, CNH, Copeland, Cummins, Danfoss Bauer и General Electric, являющихся клиентами приобретенной компании.

Новый российский автопроизводитель — компания «Соллерс» — летом 2009 г. приобрела 20% акций Chrysler, владеющей маркой Jeep. «Соллерс» намеревается организовать производство автомобилей Jeep в России. В этом ей поможет опыт по организации сборки иномарок: на своем заводе в Набережных Челнах «Соллерс» уже собирает модели Fiat (Albea и Doblo) и SsangYoung (будут перенесены на новый завод во Владивостоке), на заводе в Елабуге — грузовики Ducato.

1. Стенографический отчет о заседании Комиссии по модернизации и технологическому развитию экономики России. URL: <http://www.kremlin.ru/transcripts/6108>.

Такую острую реакцию президента, вероятнее всего, вызвало долго готовившееся приобретение 55%-ного пакета акций германской «Опель» консорциумом канадской Magna и российского Сбербанка. Оно было поддержано российским правительством, и Д.А. Медведев принял в этом большое личное участие. Сделку поддержало также правительство Германии, пообещавшее финансовую помощь в размере 4,5 млрд евро, поскольку оно возлагало серьезные социальные обязательства на инвесторов и, вероятно, эта сделка была связана с упоминавшейся ранее сделкой по покупке российским инвестором германской Wadan Yards. Однако собственник этих активов — американский GM — после нескольких месяцев переговоров неожиданно отказался от данной сделки. Не последнюю роль в этом сыграло то, что в результате сделки консорциум новых инвесторов получал доступ к новым технологиям и новым разработкам автомобильного концерна.

2. Plug Power разрабатывает и производит энергоустановки на базе водородных топливных элементов на протонообменных мембранах. В продуктовую линейку компании входят установки для резервного питания, постоянного энергоснабжения, а также элементы питания для грузовиков различных классов.

1. Большинство из приобретений Китая относятся к топливно-сырьевым отраслям, в продукции которых остро нуждается китайская экономика. Но есть удачные приобретения и в обрабатывающей промышленности. Так, в течение 2009 г. китайские компании предприняли попытки поглощения ряда известных во всем мире автомобильных брендов: Hummer, Saab, Volvo и Opel. Китайской компании Sichuan Tengzhong Heavy Industrial Machinery удалось договориться с GM о продаже принадлежавшего ей бренда автомобилей Hummer за 150 млн долл. Китайская BAIC (Beijing Automotive Industry Corp.) купила у GM часть технологий по производству шведского бренда Saab Automobile для производства и продвижения собственных моделей, а от покупки самого бренда Saab отказалась. Также Китай не стал до конца бороться за Opel, учитывая, что GM хотел выставить ограничения на использование опелевских технологий. Китайская компания Eco Concept быстро приобрела потерянный российский инвесторами автомобильный завод LDV в Великобритании. Новая администрация LDV намерена перенести производство в Китай, однако часть его останется в Великобритании.

2. АФК «Система» отказалась от приобретения обанкротившейся германской Infineon Technologies, которая входила в число десяти крупнейших мировых производителей полупроводников. Производство чипов Infineon Technologies сосредоточено в Германии, Австрии, Франции, Норвегии, вспомогательные площадки находятся в Индонезии, Сингапуре, Китае, Малайзии (см.: «Система» откrestилась от Infineon. URL: <http://www.sotovik.ru/news/sistema-otkrestilas-ot-infineon.html?RSS>). Однако для приобретения контрольного пакета акций и оздоровления компании потребовались бы крупные капиталовложения, которые были бы весьма обременительны для АФК «Система». В партнерстве с государством было бы возможно участие и частных российских компаний, а с учетом того, что Infineon владеет почти 23 тыс. патентов, сотрудничество могло быть организовано в разных вариантах, в том числе путем переноса производства в Россию.

3. Доля Роснано в созданной компании составит 17%, доля УОМЗ — 33%–1 акция, доля Группы ОНЭКСИМ совместно с разработчиками — 50%+1 акция. Кроме того, Роснано предоставит СП кредит в размере 1453 млн руб. Конечным продуктом нового предприятия станут светодиодные чипы, светодиодные лампы и осветительные системы, сопоставимые по яркости с лучшими мировыми аналогами.

Severstal Trade GmbH приобрела 25% плюс 1 голосующую акцию испанской фирмы Todlem S.L. в рамках создания СП группы «Северсталь» и компании Gestamp (Испания) по производству штампованных деталей кузова для производства автомобилей в Калуге, старт которого запланирован на 2010 г. Еще в 2007 г. дирекция автосборочного предприятия Volkswagen Rus (г. Калуга) выбрала поставщиком металлической штамповки для своего завода компанию Gestamp, хотя среди участников тендера были также канадская Magna и германская Stadco. Выбор поставщика зависел не только от предложенных цен, но и от готовности партнера поставлять штамповку и на индийский завод Volkswagen.

Есть примеры приобретения и других зарубежных предприятий обрабатывающих отраслей. Но они немногочисленны, а главное, при этом нет определенной стратегии, например, такой, как у Китая.

Как известно, одним из основных приоритетов для государственной поддержки зарубежных инвестиций китайских компаний (Стратегия «выхода во вне») является приобретение активов, позволяющих использовать результаты зарубежных исследований, технологические разработки, опыт управления и иностранных специалистов, с целью развития экспорта национальных технологий, товаров и трудовых услуг. Если Россия не воспользовалась ситуацией с удешевлением активов, то Китай сделал ряд крупных зарубежных приобретений¹.

Конечно, в стратегическом плане при развитии приоритетных отраслей необходимо рассчитывать прежде всего на собственные силы. Зарубежные M&A в отраслях, использующих передовые технологии, должны играть лишь вспомогательную роль. Не следует забывать также об инновационных возможностях, связанных с привлечением в Россию иностранных инвестиций.

При этом в ЗПИ нельзя гнаться только за крупной «добычей». Кроме того, надо учиться приспосабливать новые технологии к российским условиям. При таких инвестициях бизнесу необходима как политическая, так и финансовая поддержка государства².

Большую роль в приобретении инновационных зарубежных активов и переносе передовых технологий могли бы сыграть госкорпорации, которые получали бы необходимые финансовые ресурсы от государства и частных инвесторов. Примеры такого взаимодействия уже есть. Одним из первых финансируемых с помощью Роснано проектов стало создание СП по производству современных систем освещения с участием Группы ОНЭКСИМ, Уральского оптико-механического завода (УОМЗ) и Роснано³. Данная технология была получена за счет покупки ОНЭКСИМом германо-финской

компании OptoGaN, которую создали бывшие ученики академика Ж. Алферова, выехавшие из России.

Промышленное производство гетероструктур (многослойных полупроводниковых структур) будет располагаться в Санкт-Петербурге на территории особой экономической зоны технико-внедренческого типа, а комплекс по производству светодиодных чипов, ламп и светотехники разместится в Екатеринбурге на базе светотехнического подразделения УОМЗ. Сейчас в России светодиоды занимают 4% от рынка осветительной продукции. По некоторым оценкам к 2013 г. новое СП займет уже 7% российского и 1% мирового рынка данной продукции¹.

Роснано и «Ренова» договорились о создании СП по производству солнечных модулей на базе технологии «тонких пленок» швейцарской дочерней компании «Реновы» Oerlikon Solar. Общий объем финансирования — 20,1 млрд руб.; размер вклада ГК «Роснано» в уставный капитал — 3,7 млрд руб. Кроме того, корпорация предоставит СП заемное финансирование в объеме 9,8 млрд руб. При этом доля ГК «Роснано» в уставном капитале совместного предприятия составит 49%. Группа компаний «Ренова» будет владеть 51% уставного капитала и отвечать за развитие бизнеса.

Завод по производству солнечных модулей будет размещен на территории промышленной площадки принадлежащего «Ренове» завода «Химпром» в г. Новочебоксарске, который будет выпускать до 1 млн модулей в год. На базе СП создается крупный исследовательский центр, который будет работать над повышением эффективности солнечных модулей в сотрудничестве с Физико-техническим институтом им. Иоффе РАН. Рынок солнечной энергетики — один из наиболее динамично развивающихся рынков в мире. Даже в кризисном 2009 г. он должен вырасти на 44%. Основными рынками сбыта продукции СП станут страны Южной Европы (Италия, Испания, Греция) и Германия. Сбыт готовой продукции будет осуществлять Компания Avelar Energy Group (входящая в ГК «Ренова»), которая профессионально занимается установкой солнечных модулей в Европе. В долгосрочной перспективе до 15% производимых солнечных модулей планируется направлять на российский рынок².

Роснано и итальянская Galileo Vacuum Systems spa создадут в России СП по производству радиочастотных идентификационных меток (RFID-меток), позволяющих заменить традиционные штрих-коды при учете продукции на торговых и складских предприятиях. По расчетам экспертов, в результате внедрения RFID-систем снизятся складские затраты, а также на 40% сократятся потери от воровства. В состав СП войдут производственные мощности в России, Италии и Сербии. Galileo Vacuum Systems spa передаст в собственность СП уникальную инновационную нанотехнологию селективной металлизации покрытий, позволяющую металлизировать любую гибкую поверхность, в том числе выборочно (по заданному рисунку), с высокой производительностью и низкой себестоимостью производства. Общая стоимость проекта составит 43 млн евро, из них 21 млн евро вложит в проект Роснано³.

Ряд инновационных проектов частные компании на первом этапе реализуют без финансовой поддержки госструктур. Так, принадлежащая владельцу «Северстали» А. Мордашову S-Group еще в августе 2008 г. за 6 млн евро приобрела 38% акций производителя лазерных диодов

1. Дзядко Т. Светлый бизнес // Ведомости. 2009. 6 октября; <http://www.rusnano.com/Post.aspx/Show/15607>.

2. Голицина А. Солнечные батареи для пасмурной страны // Ведомости. 2009. 6 октября; <http://www.rusnano.com/Post.aspx/Show/18315>.

3. <http://www.rusnano.com/Post.aspx/Show/18260>.

германской Innolume GmbH. Как и OptoGaN, Innolume была создана иммигрировавшими на Запад учеными из России. Innolume зарегистрировал в Санкт-Петербурге свою дочернюю структуру — «Иннолюм», которая наладит производство лазерных модулей для использования в сфере телекоммуникаций. Сами лазерные чипы пока будут по-прежнему производиться в Германии. Российский «Иннолюм» также займется исследованиями применения лазеров в медицине — пластической хирургии (сжигание жира) и фотохимической терапии (лечение рака).

Продолжились инвестиции в иностранные активы российской инвестиционной компании Digital Sky Technologies (DST) Ю. Мильнера, Г. Фингера и А. Усманова. DST, которая оперирует на рынке интернет-сервисов, инвестировала более чем в 30 компаний и проектов в России и за рубежом. В декабре 2009 г. DST приобрела акции американской компании Zugna, являющейся крупнейшим разработчиком компьютерных игр.

«Тройка Диалог» инвестировала 4,5 млн долл. в основанную в США российским программистом С. Пачиковым компанию Evernote, разработавшую интернет-сервис, который позволяет хранить большие объемы данных в электронном виде.

По прогнозам число таких проектов будет увеличиваться. Особенно если господдержка таких начинаний приобретет системный характер и не будет ограничиваться только точечными кредитными вливаниями, а станет строиться на основе комплексной системы стимулирования внедрения инновационных технологий. Тогда инвестиции российских компаний в зарубежные активы, обладающие передовыми технологиями, и перенос последних в Россию, наряду с развитием собственных исследований, превратятся из чисто финансовой цели в стратегическую задачу.

Перспективы

В 2010 г. и более отдаленной перспективе следует ожидать увеличения объема как текущих, так и накопленных ЗПИ российских ТНК. Этому будет способствовать ряд факторов:

- уменьшится долговая нагрузка в связи с реструктуризацией краткосрочной задолженности и выплатой части долгов;
- увеличатся доходы в связи с восстановлением товарных рынков;
- продолжится восстановление рынков акций;
- появятся новые возможности привлечения внешнего финансирования — размещения евробондов, привлечения кредитов, проведения IPO и т.п.

Все это приведет к увеличению общих инвестиций российских компаний. Одни только госкомпании потратят на инвестиции в 2010 г. более 2 трлн руб., из которых почти 75% придется на «Газпром», «Транснефть», «Руссгидро», ФСК и РЖД. Часть этих средств будет направлена и на зарубежные проекты.

Например, «Газпром» собирается потратить на шельфовых блоках Индии и Вьетнама 14,9 млрд руб. (около 0,5 млрд долл.), где российская компания задействована в Соглашениях по разделу продукции (СРП). Особенностью этих соглашений является то, что «Газпром» не может

сокращать в них свои инвестиции. В противном случае ему угрожают штрафные санкции. «Газпром» также будет участвовать в ряде проектов в Казахстане, Киргизии, Таджикистане, Турции, Венесуэле, Боливии.

Дочерняя компания Росатома «Атомредметзолото» и «МонАтом» создали совместную компанию «Дорнод уран» для добычи урана и других сопутствующих полезных ископаемых на территории Монголии. Все лицензии и разрешения, необходимые для деятельности компании, предоставляет монгольская сторона в соответствии с законодательством Монголии. Россия предоставит СП кредит и передаст соответствующие технологии. «Дорнод» расположен примерно в 200 км от российского Приаргунского горно-обогатительного комбината. Это дает возможность создать единую инфраструктуру, привлекать российских специалистов. С помощью Росатома в Монголии может быть построен реактор малой или средней мощности из широкого спектра энергореакторов АЭС.

Госкомпания ОАО «Российские железные дороги» (РЖД) в мае 2009 г. подписала соглашение об учреждении на паритетных началах СП с монгольскими госкомпаниями КОО «Эрдэнэс-МГЛ» и «Монголын томор зам» (МТЗ). Задачей СП должно было стать развитие и модернизация монгольских железных дорог, в том числе строительство инфраструктуры к крупнейшим месторождениям полезных ископаемых страны. В частности, предполагалось, что СП будет строить железную дорогу до крупнейшего в мире месторождения коксующихся углей в Таван Толгое, а инвестиции РЖД в этот проект могут составить до 1,5 млрд долл. Хотя инвестиции в России РЖД была вынуждена сократить, свои обязательства перед Монголией российская компания намерена выполнить в полном объеме. Такая пунктуальность во многом связана с тем, что первоначально при создании СП была достигнута договоренность с монгольской стороной об участии РЖД в проектах по разработке Таван Толгойского месторождения, а также золоторудного месторождения Оюу-Толгой. Однако после избрания нового президента Монголии ситуация изменилась. В октябре 2009 г. Монголия подписала соглашение об освоении медно-золотого Оюу-Толгой с канадской Ivanhoe Mines, которая представляет интересы КНР и собирается провести конкурсный отбор инвесторов для участия в консорциуме по разработке Таван Толгойского месторождения¹. В настоящее время РЖД находится среди других претендентов.

Ожидать быстрого возвращения докризисной активности (как в 2007 г. — первой половине 2008 г.) российских частных компаний, которым предстоит продолжать решать проблемы с ликвидностью, пока не приходится. Ведь прежняя экспансия базировалась на мощной долговой подпитке с мировых финансовых рынков.

Конец 2009 г. был ознаменован заключением ряда сделок российских компаний, которые могут дать существенный импульс в их зарубежных инвестициях. Правда, в основном речь идет о тех же топливно-сырьевых лидерах ЗПИ².

Так, в декабре 2009 г. «ЛУКОЙЛ» и ее партнер норвежская государственная нефтяная компания Statoil получили право на разработку одного из крупнейших нефтяных месторождений в Ираке Западной Курна-2. Доля «ЛУКОЙЛа» в этом проекте — 85%, Statoil — 15%. Партнеры собираются достичь уровня производства на Западной

1. Екимовский А., Малинин Р. Монголия лишает Россию золота. Месторождение Оюу-Толгой может достаться канадской Ivanhoe Mines // Коммерсантъ. 2009. 2 октября.

2. «ЛУКОЙЛ» договорился со своим давним партнером BP о выкупе ее 46%-ной доли в компании Lukargo B.V., 100%-ным собственником которой станет российская компания. Главные активы Lukargo B.V. — 12,5% акций в Каспийском трубопроводном консорциуме, владельце и операторе нефтепровода из Казахстана до Новороссийска, а также 5% компании «Тенгизшевройл», разрабатывающей Тенгизское и Королевское месторождения в Казахстане. Сумма сделки оценивается в 1,6 млрд долл., которые будут выплачены в 2010–2012 гг.

Курне-2 в 1,8 млн баррелей в день. Запасы месторождения Западная Курна-2 оцениваются в 12,9 млрд баррелей нефти. «ЛУКОЙЛ» и Statoil планируют вложить в проект до 5 млрд долл.

Сохранится и большая роль государственных структур в поддержке ЗПИ частных компаний. Например, в 2010 г. состоится приобретение Росимуществом 19,8% акций увеличенного за счет допэмиссии капитала индийской телекоммуникационной компании Sistema Shyam Teleservices Ltd. (SSTL)¹ примерно за 500–600 млн долл. Эту долю плюс проценты (5–9% годовых) придется выкупить через пять лет частной компании АФК «Система», которая, являясь мажоритарным акционером SSTL, не имеет сейчас таких свободных средств. При этом есть договоренность, что Индия использует в качестве зачета за инвестиции Росимущества часть непогашенной индийской задолженности, возникшей еще во времена СССР². Фактически государство предоставит «Системе» своеобразный кредит на льготных условиях.

1. SSTL работает в шести телекоммуникационных округах Индии из 22, но владеет лицензией на всю страну. Запустить услуги по всей Индии SSTL планирует в конце 2010 г. — начале 2011 г.

2. По условиям межправительственного соглашения этот долг может быть конвертирован в совместные инвестиционные проекты на территории Индии.

Таким образом, в 2010 г. можно ожидать, что российские ЗПИ продолжат восстанавливаться после кризисного шока. Этот процесс будет постепенным и сохранит многие черты докризисного развития. Для серьезных изменений в этой сфере необходима выработка продуманной стратегии и соответствующего механизма государственной поддержки, то есть реализация поставленных в докризисный период целей. Одной из важнейших задач при этом должна стать приоритетная государственная поддержка тех ЗПИ, которые способствуют модернизации российской экономики и переносу в Россию эффективных передовых технологий.