

Крупные группы Европы в 2022 году

Протекционистские искушения перед лицом крупных китайских и американских групп

В прошлом году, как и в 2021-м, инфляция и, в частности, рост цен на энергоносители, вызванные украинской войной, поддержали доходы и прибыли крупных европейских групп из различных проанализированных нами секторов. В секторах энергетики и коммунальных услуг наблюдается показатель +57 % по обороту и +9,8 % по прибыли; в телекоммуникациях – +106 % по прибыли (в основном благодаря результату Vodafone); в автомобилестроении и строительстве – +16 % и +22 % по доходам; в транспортном секторе – +25 % по доходам и +68 % по прибыли (в связи с постковидным восстановлением туризма и замедлением роста фрахтовых ставок в секторе морских перевозок).

В последнем появились такие гиганты, как швейцарская *MSC*. Она не входит в наш рейтинг, поскольку не публикует свои годовые результаты, но существует оценка, что 2022 г. она закрыла с прибылью в 30 млрд евро, что делает её ведущей мировой компанией в области контейнерных перевозок и обеспечивает место в большой тройке круизных компаний.

Банковский сектор выиграл от роста ставок, завершив год с результатом +11 % по доходам, но с -0,6 % по прибыли из-за тяжёлых убытков *Credit Suisse*.

Тот факт, что 92 из 100 проанализированных нами групп увеличили свой оборот (в ковидном 2020 г. их было лишь 19) и только 43 сократили штат (69 в 2020 г.), говорит о восстановлении. 100 крупнейших групп закрыли год с результатом +22,8 % по доходам, +4,2 % по прибыли и +1,4 % по занятости. Последний показатель был обеспечен благодаря +26,5 % в строительстве и машиностроении. В рейтинг входят 26 французских и 25 немецких групп, а это значит, что когда мы говорим о европейской оси Париж – Берлин, то имеем на это объективные причины.

Электрическая реструктуризация автомобилестроения

В глобальной битве за реструктуризацию электроэнергетики Европа рассматривается как главное поле противостояния, о чём свидетельствует история с автомобилями. В I квартале 2023 г. Китай обошёл Японию как ведущего мирового экспортёра, поставив 1,07 млн автомобилей против 945 тыс., а Германию он обогнал ещё в 2022 г. Предполагается, что к концу года китайский экспорт достигнет 4,1 млн автомобилей, из них 1,3 млн будут на электрическом приводе, а к 2030 г. – 9 млн, что составит 30 % мирового рынка. Отметим, что преимущество Европы заключается в стоимости экспортируемых автомобилей, а не в их числе, и это преимущество никуда не делось. Кроме того, значительная часть китайского экспорта может быть напрямую или через совместные предприятия связана с иностранными группами: так, крупнейшим экспортёром электромобилей из Китая является *Tesla*.

Еврокомиссия начала расследование по делу о государственных субсидиях, выделяемых Пекином на развитие сектора электромобилей и снижающих их стоимость на 20–25 %. Это касается даже моделей, произведённых в Китае западными компаниями. В сфере электрификации доля европейского рынка в производстве продукции выросла с 0 до 8 % за 3 года и может вырасти до 15 % к 2025 г. Вызывают опасения избыточные производственные мощности Китая, оцениваемые в 5,7 млн в 2021 г. и 15 млн в ближайшие несколько лет, при этом около 100 групп ежегодно выпускают на рынок 80–100 новых моделей. В 2022 г. в Европу прибыло 500 тыс. китайских автомобилей, половина из них были электрическими, и на них взималась пошлина всего 10 %, тогда как в США она составляет 27,5 %. Споры о тарифах на китайские автомобили и дело о субсидиях являются оружием борьбы внутри Европы и между европейцами и американцами.

Противостояние с Пекином

Открывается конфронтация с Пекином, но потенциально также и с США, которые субсидируют свой сектор электромобилей в соответствии с “*Inflation Reduction Act*” (IRA). Немецкие производители, треть прибылей и доходов которых приходится на Китай, встревожены. Однако противостояние инициировано французами во главе с *Renault*,

которые помимо Луки Де Мео также представлены президентом ACEA (европейского автомобильного лобби) и Stellantis, контролирующей FIAT, PSA, Opel и Chrysler и сворачивающей производства в Китае во избежание возможного возмездия в случае обострения геополитической напряжённости.

Брюссель опасается, что в автомобильном секторе произойдёт то же самое, что в производстве солнечных панелей, где недорогие китайские продукты потеснили европейские. В конечном итоге тарифы могут вырасти. *Financial Times*, выступающая против европейского протекционизма, так как её интересует судьба английских автомобилей, которым после брексита также угрожают тарифы, напоминает, что пошлины ЕС на китайские солнечные панели, введённые в 2013 г., были отменены в 2018-м, когда стало понятно, что цели по производству солнечной энергии не будут достигнуты.

Автомобильный эксперт Фердинанд Дуденхоффер пишет во *Frankfurter Allgemeine Zeitung* об «ужасном сценарии для немецкой автомобильной промышленности», поскольку она рискует пострадать от реакции Китая, в то время как французские группы находятся в укрытии, находясь вне этого рынка. Ещё неизвестно, не ускорит ли угроза со стороны Брюсселя прямые инвестиции Пекина в производство автомобилей в Европе: например, австрийская Magna International уже ведёт переговоры о производстве китайских автомобилей.

По словам аналитика Jefferies, расследование даст европейским группам двухлетнее окно. По мнению AlixPartners, китайские компании стремятся занять 4–5 % европейского рынка к 2027 г. по сравнению с 2,3 % в первой половине 2023-го. Однако в Китае доля продаж местных брендов превысила 50 % только в этом году, что является признаком того, что пока там доминируют иностранные группы.

По данным Jato Dynamics, в 2022 г. по всему миру было продано 79,4 млн автомобилей (-2 %): электромобилей и подключаемых гибридных автомобилей – 7,37 млн (+66 %), и их доля на рынке выросла с 5,5 до 9,3 %, при этом в Китае она составляет 15,6 %, а в ЕС – 12,2 %.

В I полугодии 2023 г. Renault оставила период убытков позади, получив прибыль в 2,1 млрд евро, и разрешила давний спор со своим партнёром Nissan, передав 28,4 % японской группы в траст, чтобы уравнивать перекрёстное участие на уровне 15 %. Также компания укрепляет альянс (в который также входит Mitsubishi Motors) в сфере электромобилей: Nissan инвестирует 600 млн евро в Ampere – компанию, созданную Renault путём отделения её от деятельности по производству автомобилей с ДВС. В этот сектор вошла Geely – китайская группа, контролирующая Volvo, Polestar и Zeekr. Её владелец Ли Шуфу является ведущим акционером Daimler с 10 %, а также саудовского нефтяного гиганта Aramco, специализирующегося на альтернативных видах топлива, так же как ENI и TotalEnergies. Приведём значимую оценку МЭА (Международного энергетического агентства), согласно которой в 2023 г. количество электромобилей вырастет до 14 млн, что составит 18 % от общего объёма продаж по сравнению с 4 % в 2020-ом; пик добычи нефти мы увидим в 2030 г., в том числе благодаря развитию электрификации, которая снизит спрос на нефть на 5 млн баррелей в день.

И Renault, и Stellantis, вовлечённые сейчас в жёсткую конфронтацию по поводу контракта в США, критикуют спешку европейских властей в прекращении использования машин с двигателями внутреннего сгорания (ДВС) к 2035 г., что открывает брешь для проникновения китайцев, а также предлагаемые правила для авто с ДВС “Евро-7”, которые вступят в силу с июля 2025 г. и приведут к увеличению затрат на 2 тыс. евро на обслуживание технологии отслужившей свой срок, отнимая ресурсы, которые могли бы быть направлены на электродвигатель.

Европейские группы опасаются угрозы со стороны китайских из-за их более низких затрат и доступа к сырью и аккумуляторам: Пекин контролирует 67 % переработки лития, 73 % кобальта, 77 % производства аккумуляторов, 85 % анодов и 75 % катодов. Однако европейцы не могут не привлекать к своим проектам китайские концерны: VW в дополнение к уже имеющимся совместным предприятиям с SAIC и FAW только что приобрела за 700 млн долл. 5 % Xpeng, чтобы к 2026 г. разработать две электрические модели, предназначенные для китайского рынка.

Чтобы стать независимыми от поставок из Азии, европейские группы создают на континенте заводы по производству аккумуляторов. По оценке *Le Figaro*, действующие и строящиеся заводы смогут обеспечить совокупную ёмкость в 1.267 ГВтч (гигаватт-часов):

учитывая, что на 1 ГВтч требуется 20 тыс. электромобилей, объём производства электромобилей должен составить 25 млн. Но среди этих групп самыми крупными являются именно китайские. CATL, которая за 12 лет стала мировым лидером, заняв 36 % рынка, имеет в Германии фабрику, способную произвести аккумуляторы суммарной ёмкостью 14 ГВтч, и планирует увеличить её до 24 ГВтч, а также строит фабрику на 100 ГВтч в Венгрии. Envision (входит в AESC) контролирует производство на 24 ГВтч в Великобритании и на 20 ГВтч во Франции. На севере страны Эмманюэль Макрон открыл «*battery valley*» с четырьмя фабриками, рассчитанными на производство совокупной ёмкости 142 ГВтч, в том числе одной на 24 ГВтч, принадлежащей ACC (Stellantis, Mercedes, Total) и одной на 50 ГВтч, которой владеет Verkor – стартап Renault, только что получивший 2 млрд евро, более половины из которых являются государственными.

Банки между ставками и кризисом

Повышение ставок в целом благотворно отразилось на счетах европейских банков, но, как это произошло в США в период кризиса, поразило некоторые региональные банки и сказалось на депозитах, так как многие клиенты обратились к более прибыльным государственным облигациям. Кризис ликвидности и доверия в США, приведший к банкротству четырёх учреждений среднего размера из-за бегства депозитов, спровоцировал в Европе крах *Credit Suisse*, который к тому времени и так некоторое время находился в трудном положении. Правительство и центральный банк Швейцарии организовали спасение *Credit Suisse*, прибегнув к помощи *UBS*, который купил исторического конкурента со скидкой в 55 % за 3,2 млрд долл. с госгарантиями на 9 млрд долл. и гарантиями ликвидности от ЦБ на 100 млрд долл. в дополнение к обнулению 16 млрд долл. облигаций *Credit Suisse*, чтобы избежать дефолта. Дефолт *Credit Suisse* имел бы последствия для всей европейской банковской системы, учитывая его международные связи и наличие таких партнёров, как катарский QIA и Saudi National Bank, который тогда был крупнейшим акционером с долей в 9,8 %, а теперь снизил её до 0,5 %.

Так родился седьмой по активам гигант в Европе с 1,65 трлн и, по данным испанской *El Economista*, восьмой в мире по управляемым сбережениям с 3,43 трлн долл.: это составляет треть от показателя лидера – американской BlackRock, но превосходит Amundi (2,330 трлн долларов) и Allianz (2,950 трлн долларов). *UBS* анонсировал около 3 тыс. увольнений в Швейцарии и ожидает, что его первым акционером станет норвежский суверенный фонд Norges Bank, который благодаря доходам от продажи газа и нефти в осиротевшую без российского топлива Европу увеличил свои активы до почти 1,4 трлн долл. и входит в число крупнейших инвесторов на международных фондовых биржах.

Сокращение персонала в сфере телекоммуникаций

Саудовская STC, контролируемая суверенным фондом Pif, входит в *Telefonica* в качестве основного акционера с 9,9 %, из которых 5 % номинированы в производных инструментах: это делается для того, чтобы избежать превышения антипоглощающей квоты испанского правительства, которому теперь придётся уступить согласие на операцию, учитывая важность телекоммуникаций для национальной безопасности. По данным испанских СМИ, шаг STC застал врасплох не только правительство, но и *Telefonica* и её акционеров *BBVA* (4,7 %) и *CaixaBank* (5,8 %). Для многих проблемой является альянс Эр-Рияда с Россией в рамках ОПЕК+, особенно после подтверждения сокращения добычи нефти на 1,3 млн баррелей в сутки, что способствовало росту цен на нефть и топливо.

В Лондоне сменится руководство *BT*: в январе следующего года из *Telia* придёт Эллисон Киркби, призванная завершить план по сокращению 55 тыс. человек (40 % рабочей силы) к 2030 г. Это назначение позволит примирить позиции двух крупных акционеров, сейчас терпящих убытки, – *Deutsche Telekom* (12 %) и французской *Altice* Патрика Драи (25 %), которая сама находится в затруднительном положении после ареста своей правой руки за коррупцию и роста долга до величины более 60 млрд евро из-за роста ставок.

Сокращения также планирует и *Vodafone*, которая объявила о 10 тыс. увольнений, 1 тыс. из которых произойдут в Италии, а также *Telecom*, где в дополнение к 4 тыс. увольнений с досрочным выходом на пенсию риску из-за разделения сетей подвергнутся 10 тыс. сотрудников.

5G и полупроводники

В августе 2023 г. *Ericsson* подписала соглашение с китайской *Huawei* о кросс-лицензировании патентов, связанных с развитием сетей 3G, 4G и особенно 5G. Это область, в которой США подталкивают своих союзников к сдерживанию роста Китая: *Huawei* является крупнейшим держателем патентов и может опереться на внутренний рынок, на котором уже имеется 700 млн подписчиков на услуги 5G. В июне еврокомиссар по вопросам внутреннего рынка и экс-глава *France Telecom* (ныне *Orange*) Тьерри Бретон упомянул о запрете деятельности *Huawei*, отметив медлительность правительств в применении мер, рекомендованных Брюсселем ещё в 2020 г. для защиты сети 5G от поставщиков с высоким уровнем риска. В конце 2022 г. этой рекомендации последовало правительство Драги, активировав “golden power” в отношении связанных с 5G планов компаний *Telecom* и *Vodafone*, что привело к постепенному исключению *Huawei* в пользу *Ericsson*, *Nokia* и некоторых поставщиков из США.

Ещё одна технологическая область, в которой американцы оказывают давление на своих союзников с целью изолировать китайцев, – это производство полупроводников: так, Нидерланды уже ограничили экспорт в Китай оборудования для производства передовых чипов *ASML*.

Энергетический переход в сталелитейной промышленности

Сталелитейный сектор также пострадал от энергетического перехода. Ярким примером является индийская *Tata Steel*, которая инвестирует более 1,25 млрд фунтов стерлингов в площадку в Порт-Талботе, чтобы закрыть две из последних четырёх английских доменных печей и возвести на их месте две электропечи, получив от правительства 500 млн фунтов стерлингов в рамках промышленного плана декарбонизации.

План может также коснуться *British Steel*, контролируемой китайской *Jingye* и уже получившей государственное финансирование в размере 500 млн фунтов стерлингов на строительство аккумуляторного завода *Tata Motors* (контролируемой *Jaguar Land Rover*, *JLR*) общей стоимостью 4 млрд фунтов стерлингов.

Эта электрификация может произойти ценой увольнения 3 из 8 тыс. сотрудников *Tata Steel*. Хорошее напоминание о том, во что может обойтись переход от ДВС к аккумуляторам и другим легковоспламеняющимся материалам, особенно накануне европейских выборов 2024 г., и многие уже работают над тем, чтобы сделать «паузу» в своей “зелёной” политике, как назвал это Макрон.

Разгон военного сектора

Украинская война стала шоком для военного сектора и некоторых долгосрочных промышленных проектов, таких как новый истребитель “GCAP” (“*Global Combat Air Programme*”) от английской *BAE*, итальянской *Leonardo* и японской *Mitsubishi Heavy Industries*. Эти группы стремятся вдвое сократить сроки поставок и сдержать расходы на ввод самолёта в эксплуатацию к 2035 г. Проект истребителя сочетает в себе наработки японской программы “F-X” и итало-английской программы “Tempest”: на данный момент Лондон выделил на реализацию “Tempest” около 2 млрд фунтов стерлингов, ещё 800 млн фунтов предоставили промышленные партнёры, в то время как Токио обязался изыскать 494 млн долл. в 2024–2025 гг. “Tempest” конкурирует с франко-германским проектом “FCAS”, который всё ещё находится в стадии разработки из-за разногласий между партнёрами *Airbus* и *Dassault*.

Берлин подтверждает, что он может приобрести долю в *ThyssenKrupp Marine* – производителе подводных лодок, которую *ThyssenKrupp* намерена выставить на листинг. Операция положит начало возможной консолидации функциональных подразделений немецких верфей для последующих переговоров с итальянцами и французами, уже объединившимися в *Naviris*, созданную некоторое время назад *Naval Group* и *Fincantieri*. Между тем, по данным *Handelsblatt*, Германия через *KWV* и *Rheinmetall* будет стремиться присоединиться к *Leonardo* и шведской *SAAB* с их проектом будущего нового танка, запросив финансирование в размере 3 млн евро из Европейского оборонного фонда, который

располагает 8 млрд евро, 5,3 млрд евро из которых предназначены для продвижения совместных проектов вооружений.

Соглашение может привести к отказу от реализации франко-германского проекта “MGCS” (“*Main Ground Combat System*”) или его замедлению. Он открылся в 2017 г. для замены к 2035-му танков “Leopard 2” и “Leclerc”, а его разработка была поручена KNDS – совместному предприятию французской *Nexter* и немецкой *KMW* в сотрудничестве с *Rheinmetall*. Между Берлином и Парижем вновь могут возникнуть разногласия по вопросу разделения труда. Как бы то ни было, перевооружение европейского империализма идёт по грязным колёсам украинской земли.

Сентябрь 2023 г.