

Европейские крупные группы в 2023 году

Электрический переход и азиатское вторжение сотрясают крупные группы европейской промышленности

По итогам 2023 года совокупный оборот рассмотренных нами ста европейских групп вырос на 0,5 % – сравните с прошлогодним ростом в 22,8 %, – при этом прибыль выросла на 1,2 %, а занятость – на 1,5 %. Лучшие показатели продемонстрировали машиностроение, где доходы увеличились на 13,6 %, в том числе благодаря европейским планам восстановления после Covid; аэрокосмическая и оборонная промышленность +9,6 %, благодаря войне на Украине и планам государств по перевооружению; автомобили и комплектующие +9,1 % и текстильная промышленность и мода +8,8 %.

Сократился оборот в таких секторах, как энергетика и коммунальные услуги (-22,2 %) из-за обвала цен на энергоносители; транспорт (-15,2 %); сталелитейная промышленность (-10,6 %) из-за падения цен и усиления конкуренции со стороны Азии; химия и фармацевтика (-9,5 %), на который сильное влияние оказали падение спроса на вакцины и кризис *BASF*.

Немецкий химический гигант потерял 21 % своих доходов из-за сложностей на внутреннем рынке, на котором сказался недостаток дешёвого российского газа, крупным потребителем которого являлась группа; к этому следует добавить проблемы на других зарубежных рынках – явление, характерное и для других крупных немецких компаний, таких как *Bayer* (-6 % доходов и почти 3 млрд евро убытков) и *Covestro*, отделившейся от *Bayer* в 2015 году и активно занимающейся производством пластмасс для бытовой техники и автомобилей. *Covestro* завершила год с падением доходов на 20 %, до 14,4 млрд евро, и теперь находится в поле зрения *ADNOC* – нефтехимического гиганта из ОАЭ, который намерен инвестировать 150 млрд долл. к 2027 году.

Немецкая инициатива *Unicredit*

Наилучшие результаты показал банковский сектор, который завершил 2023 год с доходом в 48 % благодаря высокой процентной марже из-за высоких ставок, а также с ростом прибыли на 38 %, до 159 млрд евро, которая частично досталась акционерам, включая дивиденды и обратные выкупы, с целью привлечения инвесторов и увеличения капитализации. Но, столкнувшись со снижением ставки ЕЦБ (последнее снижение на 0,25 % произошло 12 сентября) и задачей поддержать финансово буксующую европейскую экономику, буржуазии понадобится более эффективный банковский сектор, который был бы способен выстоять в мировом сражении капиталов, учитывая его важную роль в управлении государственным долгом. На заднем плане виднеются также перспективы, обозначенные экс-председателем ЕЦБ Марио Драги: он призывает одобрить инвестиционный план в 800 млрд евро ежегодно, чтобы принять вызов США и Китая.

Многие читали о шаге *Unicredit* (второй итальянский банк, одиннадцатый по размеру активов и четвёртый по капитализации в ЕС, последняя составляет 60 млрд евро), который инвестировал 1,5 млрд евро, став вторым по величине (9 %) акционером *Commerzbank* после немецкого государства.

Связь между Италией и вторым немецким банком (с активами 517 млрд евро и капитализацией 17 млрд евро; на его спасение в ходе кризиса 2008 года правительство потратило 18 млрд евро) имеет долгую историю: *Commerzbank* входил в число финансистов *Comit* в 1894 году и столетие спустя стал её акционером; он также был акционером *Assicurazioni Generali*, которая, в свою очередь, приобрела 10 % акций немецкой банковской группы.

После того, как эти связи на какое-то время были разорваны, сегодняшний шаг *Commerzbank* может стать началом тех слияний внутри ЕС, которых желали многие, в первую очередь ЕЦБ. *Unicredit*, который с 2005 года контролирует третий немецкий банк *HVB*, уже пытался объединиться с *Commerzbank*, но был вынужден отказаться от этого из-за противодействия некоторых немецких акционеров, политиков и профсоюзов.

Ver.Di, федерация профсоюзов, присутствующая в наблюдательном совете банка под руководством бывшего главы Бундесбанка Йенса Вайдмана, категорически против возможного слияния из-за опасений увольнений и потери центров принятия решений, как

это произошло в случае HVB. В худшем случае профсоюзы просят государство изучить возможность объединения с французским банком. Среди вариантов ходят слухи об интересе со стороны *BNP Paribas*, первого по размеру активов банка ЕС (2,59 трлн евро), но он проиграл Unicredit на аукционе по продаже 4,5 % акций Commerzbank, выставленных правительством Германии.

По данным *Financial Times*, Берлин был застигнут врасплох Unicredit, который к тому времени завладел 4,5 % рынка. Андреа Орсель, эксперт по слияниям и поглощениям, сделавший карьеру в Merrill Lynch и UBS, под руководством которого Unicredit увеличил свою стоимость в четыре раза за четыре года, напротив, объяснил *Bloomberg*, что «все заинтересованные стороны были хорошо осведомлены о том, что мы делаем, и иначе мы бы не поступили», подтвердив *Handelsblatt*, что Commerzbank стремился к слиянию.

Не вдаваясь в подробности, президент Бундесбанка Йоахим Нагель подтвердил, что Германии нужны более сильные банки для финансирования бизнеса. Правительство Германии по-прежнему является крупнейшим акционером Commerzbank с долей в 12 % и не будет продавать дополнительные акции в течение трёх месяцев. Кроме того, чтобы продать более 10 % акций, необходимо получить согласие ЕЦБ.

“Европейские чемпионы” в очереди в кассу

В этом вопросе имеют вес не только политики, профсоюзные деятели и европейские институты, но, прежде всего, акционеры двух банков, пять из которых присутствуют в обеих компаниях и обладают совокупной долей в 17–18 % акций – это BlackRock, Vanguard, Norges Bank, Credit Agricole и немецкий Allianz, исторический акционер и партнёр Unicredit.

Deutsche Bank, ведущий немецкий банк, в прошлом несколько раз обсуждал слияние с Commerzbank, но теперь отодвинулся на седьмое место среди крупнейших европейских банков. Похоже, что его призвали вмешаться, но он всё ещё продолжает свою реструктуризацию и планирует совершить ещё 3,5 тыс. увольнений.

Тем временем в Испании *BBVA*, двенадцатый по размеру активов банк в ЕС, подал заявку на враждебное поглощение *Banco Sabadell* на сумму 11,5 млрд евро, в результате чего его активы превысят 1 трлн евро; операция одобрена ЕЦБ, но против неё выступили правительство Испании и сам Banco Sabadell. Во Франции *BNP Paribas* приобрёл AXA IM у материнской компании за 5,1 млрд евро, увеличив находящиеся под его управлением активы на 850 млрд евро, и теперь их общая сумма достигла 1,5 трлн евро. В ЕС он идёт позади Amundi (Credit Agricole) с 2,15 трлн евро и впереди Natixis (BPCE) с 1,23 трлн евро.

В Италии на карту поставлена продажа последних акций MPS (26,7 %) со стороны казначейства для создания третьего банковского хаба; что касается его крупнейшего акционера с 9 % акций и седьмого банка в Италии Banco BPM, то среди кандидатов на участие в его капитале обсуждается *Credit Agricole*.

Увольнения и выпуск

Ещё один сектор, в отношении которого Драги в своём докладе видит почти немедленные последствия, – это автопром, который испытывает трудности с электрическим переходом из-за низкого спроса и иностранной конкуренции, причём не только китайской. За несколько дней до того, как бывший председатель ЕЦБ представил документ о конкурентоспособности, *Volkswagen* впервые в своей истории объявила о возможном закрытии одного-двух заводов в Германии и аннулировала профсоюзное соглашение 1994 года, которое гарантировало занятость до 2029 года.

По мнению американской компании Jefferies, Volkswagen будет стремиться к сокращению 15 тыс. человек и закрытию двух-трёх заводов, так как её план экономии (10 млрд евро к 2026 году) недостаточен: необходимо ещё как минимум 5 млрд евро, поскольку рентабельность рухнула до 2,6 % по сравнению с целью на 2026 год в 6,5 %. По словам финансового директора VW Арно Антлица, падение европейских продаж почти на 2 млн с 2019 года означает сокращение на 500 тыс. автомобилей в год, что эквивалентно мощности двух заводов.

Профсоюз IG Metall, который занимает долю в наблюдательном совете VW в виде 50 % членом, к которым присоединились 20 % членом от земли Нижняя Саксония, возглавляемой СДПГ и традиционно поддерживающей профсоюз, уже пообещал бороться. Ещё неизвестно,

в какой степени решение VW является отражением структурного кризиса европейской автомобильной промышленности, а в какой – переговорным манёвром, направленным на получение помощи от правительства и новой Еврокомиссии (см. план Драги).

АСЕА, отраслевая ассоциация, возглавляемая Лукой Де Мео (Renault), просит отложить с 2025 по 2027 год сокращение выбросов на 15 % за четырёхлетний период, поскольку это невыполнимое условие для многих производителей, учитывая низкий уровень продаж электромобилей. Масштаб риска, если рассчитать его из обещанных 95 евро штрафа за грамм превышения выбросов CO₂ на автомобиль, составляет 15 млрд евро убытков в год; другой вариант – остановка производства и продажи 2,5 млн автомобилей с ДВС с последующими сокращениями штатов и остановкой заводов. Этот страх не разделяет *Stellantis*, вышедшая из АСЕА в 2022 году из-за разногласий по вопросу электрификации. Возможно, потому что, по данным *El Economista*, она ближе всего к цели (для её достижения *Stellantis* необходимо сократить всего 5 граммов CO₂, в то время как дальше всего находится VW – 22 грамма, а *Renault* должна сократить 11 граммов).

Кризис в автомобильном секторе оказывает влияние и на производителей комплектующих: в Германии *ZF Friedrichshafen*, третья по величине группа в мире, намерена закрыть два предприятия с 12 тыс. сотрудников и переехать в Восточную Европу и Азию; *Continental* изучает возможность выделения автомобильного подразделения с доходом в 20,3 млрд евро и штатом в 100 тыс. сотрудников, чтобы сосредоточиться на производстве шин с доходом в 20,8 млрд евро и 100 тыс. сотрудников, закрыв к 2025 году два предприятия в Германии с 7,15 тыс. рабочими местами.

Германию кризис затрагивает в большей степени, чем других партнёров, поскольку на её территории занята 1/3 из 2,4 млн работников европейской автомобильной промышленности, а также имеется сильная концентрация заводов и секторов, связанных с автомобилестроением, таких как химия, машиностроение и металлургия. Производство автомобилей и автофургонов с 2019 по 2023 год в Европе (включая Великобританию) сократилось на 13 % (до 15,3 млн ед.), но уже в 2019 году, ещё до Covid, оно потеряло 4,7 % по сравнению с китайским скачком на 12 %, до 30,1 млн ед., или 1/3 мирового производства.

Загрязнения и пошлины

В Европе из-за неравномерного развития Германия потеряет 12 % производства автомобилей и автофургонов за 5 лет, которое составит 4,1 млн ед.; во Франции производство сократится на 31 %, до 1,5 млн ед.; в Испании упадёт на 13 %, до 2,45 млн ед.; в Великобритании – на 6 %, оставшись чуть выше 1 млн ед.; в Польше – на 6 %, до 612 тыс. ед., в Италии – на 4 %, до 880 тыс. ед. Зато вырастет в Румынии (+5 %, достигнув 513 тыс. ед.), Венгрии (+2 %, до 507 тыс. ед.) и Бельгии (+16 %, до 332 тыс.). Наконец, упадёт в Словакии (–3 %, до 1,08 млн) и Чехии (–2 %, до 1,4 млн), которые с 2000 года увеличили производство в 5 и 3 раза соответственно. Словакия является десятой европейской страной по занятости в сфере автомобилестроения (76 тыс. человек), Чехия – четвёртой (172 тыс.). Они обгоняют Испанию (142 тыс.) и Италию (165 тыс., из которых, по данным профсоюзов, 25 тыс. находятся в группе риска).

Однако, если мы примем во внимание результаты мирового сражения в автопроме за последние 20 лет, то данные по отдельным странам будут вводить в заблуждение, скрывая два ключевых факта – включение Восточной Европы в европейскую производственную цепочку и вторжение Китая, сопровождающееся переселением крупных европейских групп на Восток и их участием в восхождении китайской автомобилизации. Если мы посмотрим на страны, то с 2000 года Германия потеряла 25 % своего производства, Франция и Италия сократили его вдвое, а Испания потеряла 19 %. Однако производство немецких производителей на всех рынках выросло с 5,1 млн до 9,2 млн автомобилей у Volkswagen, с 844 тыс. до 2,5 млн у BMW и с 2,2 млн до 2,5 млн у Daimler (без учёта Chrysler). Общий рост производства немецких групп составил 76 %, и они вошли в число победителей первой четверти века.

Но сейчас началось новое глобальное сражение, сосредоточенное на электрическом переходе и международной проекции Китая, который сейчас обеспечивает 1/3 мирового производства (25 млн автомобилей) – столько же, сколько Европа и Северная Америка вместе взятые. Volkswagen не только испытала неустойчивость из-за своего присутствия в

Китае, но и была застигнута врасплох колеблющимся спросом в Европе, которая в любом случае отдаёт предпочтение гибриду перед “полностью электрическим” автомобилем и обеспокоена появлением китайских конкурентов.

В связи с этим Брюссель в дополнение к нынешним 10 %-м пошлинам на электромобили ввёл новые: на 37,6 % больше для SAIC, на 19,9 % для Geely, на 17,4 % для BYD и на 21 % для BMW Brilliance, FAW-VW, Changan, Dongfeng (включая совместное предприятие с Citroën-Stellantis) и других групп.

Пошлины будут действовать в течение пяти лет, если их одобряют страны ЕС: на предыдущем голосовании Венгрия, Словакия, Мальта и Кипр были против, а Испания, которая голосовала за, теперь может передумать, опасаясь возмездия в отношении свинины и сталкиваясь с колебаниями китайских инвесторов в отношении автомобилей, аккумуляторов и энергетики.

Что касается Германии, она настаивает на соглашениях, опасаясь, что Пекин повлияет на экспорт больших автомобилей с двигателем внутреннего сгорания в Китай – рынок, который приносит немецким группам 1/3 их доходов.

Европейцы в своём наступлении следуют за американцами с их 100 %-ми пошлинами, но наряду с намерением сократить китайский импорт в ЕС, который, по данным Института Петерсона, вырос с 57 тыс. автомобилей в 2020 году до 437 тыс. в 2023-м (при этом доля электромобилей составляет 15 % по сравнению с 5 % в 2015 году), существует линия, которая хотела бы подтолкнуть китайцев к производству продукции на Старом континенте.

Итальянское правительство, проголосовавшее за пошлины, уже ведёт переговоры с четырьмя китайскими компаниями, в то время как Chery уже прибыла в Испанию в альянсе с EV Motors с намерением к 2029 году произвести 150 тыс. электромобилей марки Ego на бывшей площадке Nissan в Барселоне.

Citigroup считает, что пошлины будут стимулировать консолидацию китайского автомобильного сектора и сыграют на руку более крупным группам, таким как BYD и Geely (которые уже присутствуют в Европе через Volvo и Polestar), чей владелец Ли Шуфу является вторым по величине акционером Mercedes с долей 9,69 % акций, уступая лишь другому крупному китайскому акционеру BAIC (9,98 %).

По этой же причине протекционизм ЕС и США критикует и *Financial Times*, по мнению которой, он рискует усилить Китай, где местные группы уже доминируют на рынке электромобилей, который в конце года должен закрыться на уровне производства в 10,5 млн ед., то есть увеличиться на 1/3, в то время как в Европе это число составит 3,1 млн ед., как и в 2023 году.

Азия из стали

Европейская борьба за энергетическую и промышленную реструктуризацию имеет свой эпицентр в Германии и приводит в состояние фибрилляции те части капитала и социальные слои, которые видят угрозу своим условиям жизни. Возникшие в результате этого электоральные восстания вознаградили критиков “Green Deal”, с которыми, следовательно, придётся искать компромисс, поскольку ставки слишком высоки, а миллиардные суммы, уже вложенные или подлежащие вливанию, слишком велики. Взгляните на судостроение и сталелитейную промышленность, сильно пострадавшие от скачка стоимости энергии и сырья, а также сравните темпы роста в этих секторах с показателями Китая и Азии, которые доминируют во многих цепочках поставок.

В Германии историческая верфь *Meyer Werft* только что была спасена федеральным правительством и землёй Нижняя Саксония путём вливания 400 млн евро, при этом Берлин оправдывает операцию возможным переводом верфи в собственность военных, однако всё это подчёркивает напряжённость в секторе, который, по данным BRS, сконцентрировался, сократившись с более чем 700 до 300 строительных площадок с 2007 года, из которых 170 расположены в Китае (было 353).

В *ThyssenKrupp* конфликт между генеральным директором Мигелем Лопесом и сталелитейным подразделением с 27 тыс. сотрудников и оборотом в 12 млрд евро привёл к отставке председателя наблюдательного совета, бывшего министра от социал-демократов Зигмара Габриэля (который также входит в совет директоров Deutsche Bank и Siemens Energy), генерального директора Бернхарда Осбурга и различных членов руководства.

Поводом для конфликта стал план реструктуризации группы, который включал продажу 20 % TKS компании ERPG чешского миллиардера Даниэля Кретинского, доля которого затем может увеличиться до 50 %. В 2023 году TKS опустилась с 41-го на 43-е место в мире, несмотря на рост производства с 9,9 до 10,3 млн тонн, поскольку в секторе доминируют постоянно растущие китайские группы. По данным отраслевой ассоциации WSA, в 2023 году в топ-20 вошли 11 китайских групп, а в топ-50 – 28, за ними следовали четыре индийские группы (Tata, JSW, Sail и Jindal), две из Южной Кореи и две из Японии (среди которых присутствует Nippon Steel, которая, столкнувшись с политическими препятствиями на пути покупки US Steel, похоже, нацелилась на бывшую Ilva) и одна из Ирана, в результате чего Азия заняла 37 мест из 50.

Остальные места отошли США (4 группы), ЕС (3 группы, включая *ArcelorMittal*, вторую компанию в мире), России (2 группы), Аргентине (1 группа Tenaris-Techint), Бразилии (1 группа) и Украине (1 группа Metinvest, которая будет инвестировать в завод в итальянской коммуне Пьомбино вместе с Danieli и проявляет интерес к бывшей Ilva).

Сентябрь 2024 г.