



Продавцы чудес

Мегакорпорации пришли на рынок, чтобы сделать эксклюзивные решения общедоступными

Ольга Кудинова, старший научный сотрудник НИИ мировой экономики и международных отношений имени Е.М. Примакова

На протяжении последних 20 лет химический бизнес является одним из наиболее динамичных и финансово эффективных. Индекс роста доходов по акциям химических компаний (total return to shareholders — TRS) в 2000–2017 гг. составил 420 единиц и более чем вдвое превышал средневзвешенный рост этого показателя

спрос, ориентируясь на отраслевые платформы развития и форсайт-прогнозы, делая ставку на инновационное лидерство.

При разнообразии подходов, общей чертой стратегии химических компаний традиционно служила консолидация активов как инструмент контроля, защиты позиций, наращивания производственных и управ-

Инвестиционный мультипликатор вырос с 6 до 10, а в особо доходных и перспективных сегментах — до 12. Это служит явным свидетельством ситуации «рынка продавца», использующего конъюнктуру, заинтересованность приобретателя и повышающего цену.

Сделки равных

Вместе с ростом инвестиций трансформировались цели и долгосрочные последствия консолидации производственных активов. Актуальные до недавнего времени портфельные и прямые сделки, подразумевающие вложение средств в родственные активы, уже не достаточны для сохранения статуса и преимуществ ключевых глобальных игроков. Объединять активы стали крупные компании, занимающие самостоятельные рыночные ниши, совершая так называемые «сделки равных» (merger of equals).

Еще в 2012 году в химической промышленности не было закрыто ни одной сделки такого рода. В 2016-м средняя стоимость «M&A-сделок равных» превышала 60 млрд \$. Их цель — формирование межотраслевых транснациональных олигополий, обладающих беспрецедентным рыночным

Всего за пять лет, с 2011 по 2016 год, средняя стоимость сделок по слиянию возросла более чем в 4 раза — с 201 млн \$ до 849 млн \$.

по промышленности в целом, где индекс составил 200 единиц.

В основе успеха отраслевых компаний — прямая связь с «миром вещей» и современной инфраструктурой — от ширпотреба, пищевой промышленности, агробизнеса до фармацевтики и здравоохранения, транспорта, связи и передачи информации, ВПК и космонавтики.

При уровне развития производства, практически достигшем технологического оптимума, сложившейся отраслевой географии и логистике, на первый план среди конкурентных преимуществ вышло совершенствование и гибкое сочетание бизнес-моделей, учитывающих масштабы рынка конкретного продукта, соотношение позиций и ролей в дуэте «продавец—покупатель».

На традиционных крупнотоннажных рынках спрос относительно насыщен, цены диктует покупатель, а производитель конкурирует за долю на общем рынке. Производители специализированной высокотехнологичной продукции сами формируют

ленческих компетенций. Реалии глобального бизнеса: появление новых крупных игроков и региональных центров, встраивающихся в производственные цепочки и раздвигающих отраслевые связи и границы, — побудили химические компании перейти на более высокий уровень инвестирования, расширить концепцию и цели сделок M&A.

Всего за пять лет, с 2011 года по 2016 год, средняя стоимость сделок возросла более чем в 4 раза — с 201 млн \$ до 849 млн \$, а число компаний, участвующих в крупных M&A-сделках, возросло втрое — с 11 до 30.

За этими показателями стоят не только масштабы приобретаемых объ-

Основной аргумент в защиту «сделок равных» — решение задач, непосильных для отдельных, даже крупных отраслевых компаний.

ектов, но и рост инвестиционного мультипликатора — стоимости единицы потенциального дохода (отношение стоимости предприятия к EBITDA до выплаты налогов и амортизационных отчислений).

влиянием (market power), формирующим движение финансовых потоков, инновационную парадигму, а значит, и картину будущего. Согласование и утверждение такого рода сделок идет на международном уровне и может



До слияния каждая из компаний Dow и DuPont стоила около 65 млрд \$. Капитализация DowDuPont увеличилась до 130 млрд \$.

Таблица 1. Динамика мирового производства и цен полиэтилентерефталата (1990 — 2010 год).

Год	Количество фирм-производителей	Объем производства, млн т	Индекс цен
1990	30	2,5	100
1995	75	5,0	257
2000	100	10,3	71
2005	105	18,2	43
2010	105	21,0	36

Источник: Jochen Boring, Theo Simons. Commoditiation in chemicals: Time for a marketing and sales response. McKinsey Company, December 2016.

длиться не один год. Основной аргумент в защиту «сделок равных» — системный подход и снятие ограничений в развитии прогресса, решение задач, непосильных для отдельных, даже крупных отраслевых компаний.

Коммодизация — переход уникальных продуктов в категорию стандартных товаров универсального ценового уровня.

Сделки равных в настоящее время особенно характерны для компаний, занимающихся переработкой и транспортировкой промышленных газов, а также аккумулирующих знания и производства, связанные с «науками о жизни» — фармацевтика, генная инженерия, селекция семян, новое поколение удобрений и средств защиты растений. В первом случае интерес к мега-проектам подогревается ростом добычи сланцевого газа и его продвижением на мировом рынке энергоносителей. Во втором — почти мессианской надеждой избавить человечество от болезней и голода.

Одна из первых «сделок равных» состоялась в 2016 году между американскими компаниями DuPont и Dow Chemical. До этого каждая из них

стоила около 65 млрд \$. Общая рыночная капитализация новой компании DowDuPont увеличилась до 130 млрд \$. Предполагается сформировать три стратегические платформы: химикаты для сельского хозяйства, новые ма-

териалы, электроника и средства коммуникации. Экономия DowDuPont на операционных расходах в результате слияния составила 3 млрд \$ в течение первых двух лет.

В том же году китайская нефтехимическая компания ChemChina и швейцарская Syngenta заключили сделку на 45 млрд \$. На сегодняшний день это самое крупное приобретение Китая, получившего портфель агрохимикатов и патентованных семян для собственного аграрного сек-

От традиционного маркетинга, изучающего рынок и спрос, компании перешли к корпоративному сотрудничеству.

тора. Принимая во внимание масштабы и динамику внутреннего аграрного рынка страны, потребители других

стран опасаются весьма вероятной перестройки товарных потоков.

В апреле 2018 года была закрыта сделка слияния немецкого многопрофильного химического концерна Bayer и американской компании Monsanto. Основной интерес новой компании — средства защиты растений нового поколения, селекция семян овощей и фруктов, генетически модифицированные семена кукурузы, сои, хлопка. Сделка стоимостью 66 млрд \$ обсуждалась почти 3 года, проходила с большим трудом и долгими согласованиями, так как в результате возникли крупнейшая в мире семеноводческая компания и производитель интегрированных пестицидов. В частности, долго и сложно шли переговоры с российской Федеральной антимонопольной службой. В результате достигнута договоренность о трансфере генетических линий и технологий селекции семян кукурузы, рапса, пшеницы, сои и овощных культур. Кроме того, России будет предоставлен недискриминационный доступ к технологиям цифрового земледелия.

Коммодизация

Возросший уровень консолидации активов — одна из тенденций глобального преобразования отрасли. Не менее важна так называемая коммодизация продукции (commoditization), не столь заметная статистически, но радикально меняющая отношения поставщик—потребитель и принципы формирования цен. Коммодизация подразумевает переход уникальных продуктов в категорию стандартных товаров универсального ценового уровня. При этом нивелируются качественные различия товаров конкурирующих фирм и цены определяются потребительским спросом.

Один из примеров — переход полиэтилентерефталата (ПЭТ) из сегмента специальных продуктов в товарный сегмент в течение 15 лет и перелом в динамике цен мировых цен (таблица 1).

К товарной категории относится большинство крупнотоннажных химических производств: первичные переделы углеводородного сырья, мономеры, пластмассы общего и конструкционного назначения. Сюда же

постепенно переходят и более сложные в технологическом плане продукты, например, адгезивы и пигменты.

Вне товарного рынка остаются новые материалы премиум-класса, катализаторы, пластики функционально назначения, фармацевтические препараты, средства защиты растений нового поколения.

Пересмотр торговой модели

Упущенная выгода из-за ценовых ограничений на товарном рынке ведет к снижению отраслевых доходов в среднем на 30% в год. Как путь снижения потерь компании рассматривают пересмотр торговой модели бизнеса.

От традиционного маркетинга, изучающего рынок и запросы потребителей, компании переходят к корпоративному сотрудничеству с клиентами.

Проведение сделок идет в онлайн-режиме с использованием цифровых технологий. В зависимости от потребности клиента возможны упрощенные недорогие поставки в определенных объемах, без сервисной поддержки и в стандартные сроки (no frills model).

С крупными заказчиками операционные отделы ведут постоянную работу (higher — touch), при необходимости расширяя круг услуг и сервисов по их требованию. Поскольку качество товара строго регламентировано, упаковка, складирование, распределение товаров полностью автоматизированы. Индивидуализированная цифровая операционная модель дает возможность повысить EBITDA компании на 5–8%.

Таким образом, масштабы производственной деятельности и транснациональных связей придали новый характер и мотивацию деятельности химических компаний. Крупные игроки перешли к формированию межотраслевых транснациональных олигополий.

С переходом значительной части химической продукции в товарную категорию методы маркетингового продвижения продукта дополняются или даже сменяются индивидуальными операционными моделями, не предусматривающими непосредственные контакты с потребителями от стадии заключения контракта до поставки.

В самостоятельный центр прибыли превращаются отделы, по характеру деятельности относящиеся к сфере услуг, а не к сфере производства и маркетинга.

При подготовке материала использованы данные исследований McKinsey. ■



▲ Syngenta, купленная за 45 млрд \$, — самое крупное приобретение Китая, получившего портфель агрохимикатов и патентованных семян для собственного аграрного сектора.

▼ Так же как на рубеже двух столетий, за 15 лет, полиэтилентерефталат перешел из сегмента специальных продуктов в товарный сегмент, что привело к трехкратному снижению цен на этот пластик, теперь — ПЭТ наряду с другими пластиками выходят в розницу в секторе 3d-печати.



▼ Слияние Bayer и Monsanto за 66 млрд \$ обсуждалась 3 года, в результате возникла крупнейшая в мире семеноводческая компания и производитель интегрированных пестицидов.

