OSW | CENTRE FOR EASTERN STUDIES
OŚRODEK STUDIÓW WSCHODNICH im. Marka Karpia

Aktywność zagraniczna rosyjskiego kapitału poza sektorem energetycznym

Iwona Wiśniewska

Warszawa 2011

Aktywność zagraniczna rosyjskiego kapitału poza sektorem energetycznym

SPIS TREŚCI

Tezy / 2

1. Metalurgia nieżelazna / 4
2. Metalurgia żelaza / 13
3. Branża diamentowa / 20
4. Sektor węglowy / 21
5. Sektor chemiczny / 23
6. Sektor maszynowy / 27
7. Transport / 33
8. Telekomunikacja / 37
9. Sektor bankowy / 41
10. Inne sfery rosyjskiej aktywności zagranicznej / 44
11. Prognozy / 45

© Copyright by Ośrodek Studiów Wschodnich im. Marka Karpia

Cytowanie za podaniem źródła

Aktywność zagraniczna rosyjskiego kapitału poza sektorem energetycznym

Tezy

1. Transakcje zawierane przez koncerny pozaenergetyczne uzyskały największą wartość spośród pojedynczych rosyjskich inwestycji zagranicznych. Liderem pod tym względem jest kontrolowany przez biznesmena rosyjskiego pochodzenia Leonida Bławatnika koncern chemiczny Basell, który za ok. 19 mld USD przejął kontrolę nad amerykańskim Lyondell Chemical (w konsekwencji światowego kryzysu gospodarczego rosyjski inwestor musiał jednak ograniczyć swoje zaangażowanie w tym koncernie).

Należy zauważyć, że dzięki ekspansji zagranicznej rosyjskie spółki metalurgii kolorowej i stalowej czy sektora chemicznego umacniają swoją pozycję na międzynarodowych rynkach. Dzięki inwestycjom zyskują globalne znaczenie w całym sektorze (metalurgia kolorowa) czy w poszczególnych segmentach danego sektora (metalurgia żelazna).

Aktywne kapitałowo są również rosyjskie podmioty telekomunikacyjne i finansowe. Jednak spółki z tych branż są stosunkowo słabe zwłaszcza w porównaniu ze swoimi zachodnimi konkurentami. Pozycję dominującą udaje im się uzyskać w zasadzie jedynie na rynkach krajów Wspólnoty Niepodległych Państw.

2. Głównym kierunkiem rosyjskich inwestycji zagranicznych pozaenergetycznych są rynki krajów Wspólnoty Niepodległych Państw i Unii Europejskiej. Aktywność w tych regionach jest wynikiem m.in. ich fizycznej bliskości oraz politycznych i ekonomicznych interesów rosyjskich na tym obszarze. W ostatnich latach rosyjskie koncerny dynamicznie angażują się również w projekty w innych regionach świata, zwłaszcza w Ameryce, ale także w Afryce i Azji Południowej. Poszerzenie obszaru zainteresowania jest przede wszystkim związane z poszukiwaniem przez rosyjskie koncerny nowych rynków zbytu i nowych źródeł surowców. Ponadto jest to również efekt dążeń rosyjskich holdingów do zmiany ich charakteru z regionalnych na globalne.

Aktywność zagraniczna Rosji postępuje mimo dość niekorzystnego wizerunku rosyjskiego kapitału za granicą. Wiele rosyjskich projektów inwestycyjnych zostało zablokowanych z obawy przed potencjalnym zagrożeniem, jakie kojarzono z przyjściem rosyjskich koncernów. Rosyjskie firmy, dostrzegając problem, starały się poprawiać swój obraz za granicą i budować pozytywny wizerunek.

3. Kryzys gospodarczy, choć w kilku przypadkach wymusił wycofanie się rosyjskiego kapitału z niektórych inwestycji zagranicznych, to jednak w większości przypadków nie tylko nie zahamował rosyjskich inwestycji zagranicznych, ale wręcz je zdynamizował. Rosyjska „ofensywa kapitałowa" szczególnie widoczna była na obszarze państw byłego ZSRR. Przy czym w skupowanie przecenionych aktywów znacznie bardziej niż przed kryzysem zaangażowane były rosyjskie podmioty państwowe, które miały dostęp do publicznych zasobów finansowych.

W najbliższych kilku latach można spodziewać się rozszerzania przez rosyjskie podmioty zaangażowania kapitałowego za granicą. Rosyjskie spółki deklarują chęć zaangażowania się w kolejne projekty inwestycyjne poza granicami Rosji. W większości mają przy tym możliwość zgromadzenia odpowiednich środków finansowych dla swojej aktywności, dodatkowo obecne władze rosyjskie silnie wspierają ich aktywność zagraniczną. Pewnym ograniczeniem dla tych inwestycji jest negatywna opinia o biznesie rosyjskim na międzynarodowych rynkach. W kampanię dotyczącą zmiany wizerunku Rosji zaangażowały się władze i koncerny rosyjskie, jednak jak dotychczas działania te mają ograniczone znaczenie.

1. Metalurgia nieżelazna[1]

1.1. Sytuacja w rosyjskim sektorze nieżelaznym

W branży metalurgii nieżelaznej w Rosji istnieje bardzo wysoki poziom koncentracji własności, ok. 92% wpływów „kolorowej metalurgii" zapewniają obecnie 3 holdingi: **Norylski Nikiel** kontrolowany przez państwo mimo faktycznie prywatnej własności[2], **UC Russkij Aluminij** Olega Deripaski[3] i **Uralska Kompania Górniczo-Hutnicza** (UGMK) Iskandera Machmudowa. Są one na rynku rosyjskim monopolistami w poszczególnych rodzajach produkcji: aluminium – UC Rusal, nikiel i platynoidy – Norylski Nikiel lub dominują na rynku miedzi – UGMK i Norylski Nikiel. Oprócz wielkich przedsiębiorstw skoncentrowanych w wymienionych holdingach jest w Rosji wiele mniej znanych drobnych przedsiębiorstw specjalizujących się w produkcji rzadkich metali nieżelaznych (wolframu, lantanoidów i in.). Wśród nich m.in. firma Wierchniesaldinskoje Mietałłurgiczeskoje Proizwodstwiennoje Objedinienije – Awisma (WSMPO-Awisma) – monopolista w produkcji **tytanu**[4], mająca również znaczne udziały w amerykańskim rynku tego metalu.

Rosyjski sektor metalurgii „kolorowej" został sprywatyzowany w latach 90. Obecnie w większości nadal pozostaje formalnie w rękach prywatnych biznesmenów, choć niewątpliwie są oni w pełni lojalni wobec Kremla[5]. Widoczny jest też interes Kremla w uzyskaniu bezpośredniego wpływu na tę branżę. W 2006 roku państwowy pośrednik handlu uzbrojeniem Rosoboroneksport przejął pakiet większościowy w WSMPO-Awisma. W 2008 roku państwo zdołało przejąć kontrolę nad Norylskim Niklem, mimo iż formalnie nie posiada udziałów w tym koncernie. Rośnie również wpływ państwa na Rusal, w konsekwencji bowiem emisji akcji tego koncernu przeprowadzonej w styczniu 2010 roku państwowy Wnieszekonombank wykupił ok. 3% akcji, co wraz z udziałami lojalnego wobec władzy Deripaski zapewniło państwu pakiet większościowy w Rusalu.

---

[1] Do sektora metalurgii nieżelaznej (inaczej kolorowej) należy hutnictwo aluminium, niklu, kobaltu, cyny, ołowiu, miedzi, tytanu i metali szlachetnych – platynoidów, złota itd.

[2] 26 grudnia 2008 roku nadzwyczajne zebranie akcjonariuszy Norylskiego Niklu (NN) wybrało nową radę dyrektorów, na której czele stanął przedstawiciel państwa Aleksandr Wołoszyn. Formalnie NN jest własnością prywatnych udziałowców, głównymi z nich są skonfliktowani ze sobą Władimir Potanin (29,9%) i Oleg Deripaska (25%). Dzięki konfliktowi udziałowców państwo spełnia rolę rozjemcy i przejmuje kontrolę nad koncernem, latem 2008 roku na dyrektora generalnego NN wybrano Władimira Strżałkowskiego (dawny współpracownik Putina w merostwie Petersburga). Więcej na temat konfliktu między Potaninem a Deripaską: Powstaje rosyjskie imperium metalurgii nieżelaznej, Iwona Wiśniewska, *Tydzień na Wschodzie*, OSW, 16.01.2008.

[3] W styczniu 2010 roku przeprowadzona została emisja 10% UC Rusal, w której konsekwencji udziały Deripaski w koncernie zmniejszyły się do 47,6%, Sualu – 15,9%, a Glencore – 8,6%, zwiększył natomiast do 17,1% swój udział Michaił Prochorow. Rosyjska państwowa korporacja Wnieszekonombank, za specjalnie wydzielone z budżetu FR pieniądze, wykupiła 3%.

[4] Największy na świecie producent tytanu – 27 tys. ton w 2007 roku, tj. prawie 30% światowej produkcji.

[5] Na skutek centralizacji władzy w Rosji przeprowadzonej w czasie prezydentury Władimira Putina państwo uzyskało szereg instrumentów pozwalających mu kontrolować podmioty gospodarcze w Rosji lub przejmować w nich udziały.

1.2. Rosyjska ekspansja zagraniczna w sektorze metali nieżelaznych

Zagraniczna ekspansja rosyjskich koncernów z branży metali nieżelaznych trwa **od początku obecnej dekady**, głównym kierunkiem inwestycji były zasoby surowcowe i kombinaty metalurgiczne w regionach, z którymi rosyjskie firmy współpracowały jeszcze w czasach ZSRR, głównie w byłych republikach Związku Radzieckiego. Rosyjskie firmy zdołały przejąć kontrolę nad Mikołajowskimi Zakładami Glinokrzemianów na Ukrainie (Rusal w 2000 roku) i Ormiańskim Aluminium (Rusal, 2000), mimo prób nie udało im się dotychczas przejąć natomiast zasobów kazachstańskich (głównie Pawłodarskiego Kombinatu Glinokrzemianów). Rosyjskie koncerny sporadycznie starały się również uzyskać dostęp do zasobów poza regionem, np. Rusal przejął zarząd nad przedsiębiorstwem wydobywczym boksytów i zakładami glinokrzemianu w Gwinei, Norylski Nikiel zaś dzięki przejęciu (2002) amerykańskiego producenta platynoidów firmy Stillwater[6] uzyskał dostęp do zasobów RPA i zaangażował się (w 2001) w budowę zakładu wzbogacania rud w Finlandii[7].

Inwestycje zagraniczne kompanii z sektora metalurgii kolorowej największy rozmach uzyskały jednak dopiero **w latach 2004–2007**. Transakcje z udziałem koncernów z tej branży miały w tym okresie charakter globalny i osiągnęły największą wartość spośród wszystkich inwestycji zagranicznych dokonanych przez rosyjskie firmy. Aktywność rosyjskich koncernów z tego sektora widoczna była w zasadzie na wszystkich kontynentach. Dla przykładu, na skutek fuzji (2007) aktywów aluminiowych Rusalu i Sualu oraz szwajcarskiej firmy pośredniczącej w handlu metalami – Glencore rosyjski kapitał przejął kontrolę nad zakładami glinokrzemianu w Irlandii, na Jamajce i we Włoszech oraz nad hutą aluminium w Szwecji. Można również zaobserwować rosnące zaangażowanie Rusalu na rynku chińskim (jednym z największych konsumentów aluminium na świecie). Dzięki transakcjom zawartym przez Norylski Nikiel rosyjski kapitał rozszerzył swoją obecność na rynkach Kanady, RPA, Botswany i Australii. Głównym kluczem tych inwestycji były miejsca występowania zasobów metali nieżelaznych: boksytów, niklu czy złota oraz bliskość rynków zbytu produkcji (Europy, USA i Azji Południowej).

Światowa recesja spowodowała spadek popytu na metale nieżelazne ze względu na ograniczenie produkcji w branżach będących ich głównym odbiorcą (np. przemyśle motoryzacyjnym) oraz spadek o połowę cen tych metali (miedzi, ołowiu, cynku, aluminium czy niklu). Te niekorzystne dla branży procesy odbiły się na wynikach finansowych koncernów w niej funkcjonujących. Problemy te szczególnie dotknęły UC Rusal. Spółka m.in. zmuszona była wstrzymać produkcję w swoich zakładach na Jamajce. Ponadto Rusal miał trudności ze spłatą zaciągniętych kredytów (ok. 15 mld USD, przy wartości spółki szacowanej na 21,5 mld USD). Rusal skorzystał m.in. z pomocy państwa, otrzymując kredyt na 4,5 mld USD na spłatę części zagranicznych długów, porozumiał się też z bankami co do restrukturyzacji części dłu-

[6] W 2002 roku NN przejął 51% udziałów w Stillwater (jedyny w USA producent platynoidów, posiadający kopalnie również w RPA), do 2007 roku zdołał zwiększyć swoje udziały do 55%.

[7] Więcej na ten temat: Peeter Vahtra, Expansion or Exodus? Trends and Developments in Foreign Investments of Russia's Largest Industrial Enterprises, Turku School of Economics and Business Administration 1/2006.

gów. Mimo tych działań konieczne okazało się przyciągnięcie do koncernu nowych inwestorów. Na początku 2010 roku przeprowadzono emisję 10,6% akcji spółki, ze sprzedaży uzyskano 2,2 mld USD[8]. Konsekwencją kłopotów finansowych Rusalu było zahamowanie jego ekspansji zagranicznej. Dodatkowo zagrożone zostały niektóre inwestycje tego koncernu, np. przejęcie zakładów glinokrzemianu w Gwinei, które rząd tego kraju postanowił odebrać koncernowi, zarzucając mu nieuczciwość (aktywa zakupione zostały po zaniżonej cenie) czy licencje na zagospodarowanie złóż glinokrzemianu w Indonezji (rząd grozi ich odebraniem, jeśli Rusal nie przyspieszy inwestycji).

Niektóre koncerny (te, które okresu minionej prosperity nie wykorzystały na zadłużenie się ponad miarę swoich możliwości) wykorzystały jednak kryzys do skupowania atrakcyjnych, a przecenionych aktywów. Ekspansję kontynuował m.in. fundusz inwestycyjny Władimira Ioricha, skupując aktywa w Kanadzie, aktywność utrzymał również Aliszer Usmanow (przejął koncern wydobywczy specjalizujący się w złożach szelfowych). Rosyjska ekspansja w czasie kryzysu była jednak szczególnie widoczna w państwach WNP, m.in. Kazachstanie i Kirgistanie, gdzie skupowano złoża surowcowe (złota, srebra), przy czym w branżę tę angażowały się koncerny, których domeną był dotychczas sektor metalurgii żelaza.

Większość dotychczasowych rosyjskich inwestycji w tej branży dotyczyła przejęć istniejących i funkcjonujących już aktywów, co pozwalało na szybkie zwiększenie produkcji i realizację zysków. Jednak koncerny z tej branży, np. Rusal, gotowe były również do zaangażowania się w czasochłonne i drogie projekty od podstaw, tzw. *greenfield*. Było to w dużej mierze wynikiem niedoborów rosyjskich zasobów i koniecznością eksploatowania ich poza Rosją.

Wybrane rosyjskie inwestycje zagraniczne w sektorze metalurgii nieżelaznej

Inwestor rosyjski	Przejmowane aktywa	Wartość transakcji/rok zawarcia	Uwagi
Norylski Nikiel (kontrolowany przez państwo, formalnie własność Władimira Potanina i Olega Deripaski)	100% LionOre (kanadyjska firma wydobywająca nikiel i złoto w RPA, Botswanie i Australii)	6,4 mld USD/2006	LionOre posiada udziały m.in. w spółkach: Tati Nickel (85%) w Botswanie, Nkomati (50%) w RPA, BlackSwan, Silver Swan, Lake Johnston, Waterloo i Honeymoon Well w Australii
Norylski Nikiel	20% Golden Fields (RPA, producent złota)	1,16 mld USD/2004	

[8] W wyniku emisji udziały Deripaski w UC Rusal zmniejszyły się z 56,7% do 47,6%. Jednak dzięki inwestycji Wnieszekonombanku, który kupił za pieniądze wydzielone na ten cel z budżetu państwa ponad 3% akcji koncernu, kontrola nad Rusalem pozostała w rosyjskich rękach.

Inwestor rosyjski	Przejmowane aktywa	Wartość transakcji/rok zawarcia	Uwagi
Norylski Nikiel	OM Group Inc. (Finlandia, Australia)	408 mln USD/2007	OM Group sprzedało NN swoje aktywa niklowe znajdujące się w Finlandii (Harjavalta) i Australii (Cawse)
Czelabińskie Zakłady Cynku	100% Brock Metal (Wielka Brytania)	Ok. 16 mln USD (koszt transakcji)/2007	Brock Metal jest producentem cynkowych i aluminiowych stopów do odlewów pod ciśnieniem
Czelabińskie Zakłady Cynku	100% Nova Trading& Commerce AG (Szwajcaria, Zug)	Bd/2006	Nova Trading&Commerce jest właścicielem Nova Cynk zajmującej się wydobyciem i wzbogaceniem rud ołowiano-cynkowych na złożu Akżał w Kazachstanie
Rusal	20% Queensland Alumina – producent glinokrzemianu (Australia)	401mln USD/2005	Jeden z największych producentów glinokrzemianu na świecie
Rusal	Fabryka Bloków Katodowych (Chiny)	3 mln USD (wraz z inwestycjami)/ 2006	Fabryka produkuje 15 tys. bloków rocznie, tj. połowę tego, ile potrzebuje Rusal
Rusal	90% Aroaima Mining Company (AMC, Gujana)	Bd/2006	AMC – kopalnia boksytów
Rusal	Zakłady przerobu glinokrzemianu Friguia (Gwinea)	19 mln USD/2006 (wartość spółki według wyceny ekspertów wynosiła wówczas 250 mln USD)	W 2009 roku rząd Gwinei (nieskutecznie) chciał denacjonalizować spółkę, a w 2011 zablokował eksport tlenku glinu, oskarżając koncern o nieprzestrzeganie norm ekologicznych (trwają negocjacje)
Rusal (Oleg Deripaska – 56,7%, właściciele Sualu –18,9%, Michaił Prochorow – 14%, Glencore 10,3%)	Fuzja z rosyjskim Sualem i szwajcarskim Glencore, w konsekwencji powstał **United Company Rusal**. Aktywa pozarosyjskie: 100% zakładów glinokrzemianu Aughinish w Irlandii, 44% Euralumina (Sardynia) oraz 93% Widalco i Alpart na Jamajce, 100% szwedzkiej huty aluminium Kubal (Kubikenborg). Koncern kontroluje ok. 10% światowego wydobycia glinokrzemianu i 10% produkcji aluminium	10,6 mld USD (wymiana akcji)/2007	UC Rusal jest jednym z największych holdingów aluminiowych na świecie, łączna wartość jego aktywów szacowana była w marcu 2007 roku na ok. 31 mld USD. W czasie kryzysu gospodarczego koncern popadł w poważne kłopoty finansowe (ponad 15 mld USD długu). Koncern zdecydował się na przeprowadzenie dodatkowej emisji 10% akcji Rusalu, w której konsekwencji Deripaska stracił większość w koncernie, jednak brakujące akcje przejął rosyjski państwowy Wnieszekonombank

Inwestor rosyjski	Przejmowane aktywa	Wartość transakcji/rok zawarcia	Uwagi
UC Rusal	49% w JV z China Power Investment Corp.	Bd/2008	Podpisane zostało memorandum w sprawie budowy huty aluminium w zachodnich Chinach o mocy 500 tys. ton
UC Rusal	51% w JV z China Power Investment Corp.	Bd/2008	Podpisane memorandum o współpracy przy wybudowaniu kompleksu wydobywczego boksytów i produkcji 2,8 mln ton glinokrzemianu rocznie w Gwinei
UC Rusal	Joint venture (JV): Rusal (51%), Antam (49%; Indonezja, producent boksytów, złota i niklu)	Projekt szacowany na ok. 1,5–2 mld USD/2007	Strony podpisały memorandum w sprawie budowy na Zachodnim Kalimantanie kompleksu boksytowo-glinokrzemianowego. Projekt przewiduje prace na dwóch złożach – Mung-gu Pasir i Pantas
UC Rusal	77,5% akcji firmy ALSCON (Nigeria)	250 mln USD/2007	Do ALSCON należą huta aluminium, port i elektrownia gazowa
Gallagher Holdings Limited (należąca do Aliszera Usmanowa)	12,32% akcji + opcje pozwalające na zwiększenie pakietu do 17% w australijskiej Medusa Mining (producent złota i miedzi na Filipinach i Australii)	17 mln USD/2007	Medusa Mining posiada licencje na wydobycie złota i miedzi na Filipinach, m.in. Panaon Gold Project, Masapelid Gold Project, Philsaga, Das-Agan, Anoling, Sajgon, opcje na wykup 70% Apical, Sinug-ang, Corplex. W Australii kompania zaangażowana jest w projekty Braemore, Anti Dam, Kurnalpi
Polymetall (Aleksandr Nesis – 24%, Aleksandr Mamut – 19%), czeski fundusz PPF Petera Kellnera – 24,9%, 24,8% na giełdzie)	100% udziałów Three K Exploration and Mining Limitedw, właściciela licencji na Warwarińskie złoże złota i miedzi w Kazachstanie	235 mln USD/2009	Polymetall – największy w Rosji i trzeci na świecie producent srebra i czwarty w Rosji – złota. Udziały wykupione od międzynarodowej korporacji Orsu Metal Corporation
Renova (należąca do Wiktora Wekselberga)	Harmony Gold Mining (RPA)	Bd/2007	Podpisane memorandum o współpracy. Harmony jest 5. producentem złota na świecie. Renova najbardziej zainteresowana jest udziałami w budowie magazynów uranu na złożach eksploatowanych przez Harmony w RPA

Inwestor rosyjski	Przejmowane aktywa	Wartość transakcji/rok zawarcia	Uwagi
Epion Holdings (własność Aliszera Usmanowa)	20% Nautilus Minerals (Kanada)	43,5 mln USD/2006	Nautilus jest światowym liderem w wydobyciu złota i miedzi z dna oceanu
Gazmetall Holding Cyprus (należąca do Aliszera Usmanowa)	Prawie 20% australijskiej Mount Gibson (wydobycie rudy złota)	76,5 mln USD/2006	Usmanow odsprzedał australijskie aktywa w styczniu 2008 z ok. 270 mln USD zysku za 363 mln USD
Gazmetall Holding Ltd	22,3% Nautilus Minerals Inc. (Kanada)	Bd/2008	Spółka wydobywcza metali kolorowych ze złóż szelfowych
Bluecone Limited, spółka córka Siewierstali (należącej do Aleksieja Mordaszowa)	22% akcji firmy Celtic Resourses (Irlandia); do końca września 2007 roku zwiększył udziały do 26%, pozostałe 74% spółka wykupiła w 2008 roku	54,5 mln USD/2007 ponad 150 mln USD/2008	Celtic jest producentem miedzi i złota, posiada aktywa m.in. w Rosji (złoża miedzi i złota) i Kazachstanie (molibden)
Siewierstal	50,1% Hight River Gold Mines (Kanada)	45 mln USD/2008	Właściciel złóż złota w Rosji i Burkina Faso
Siewierstal	93,38% Crew Gold (zarejestrowana w Kanadzie, z siedzibą w Wielkiej Brytanii)	Pierwsze 26,59% w 2009 roku kupiła za 95 mln USD, resztę akcji wykupiła w 2010 roku za ok. 300 mln USD	Crew Gold – kompania wydobywająca złoto, zagospodarowuje złoże Lefa (złoto) w Gwinei
Siewierstal	21,71% Intex Resources ASA (Norwegia)	12,5 mln USD/2010	Intex jest spółką geotechniczną i wydobywczą, posiada m.in. złoża molibdenu w Norwegii i diamentów na Grenlandii. Siewierstal zamierza wykupić również pozostałe akcje spółki
Pala Investments **Holdings Ltd.**, fundusz inwestycyjny Władimira Ioricha	13,3% Avoca Resources (Australia, producent złota)	21 mln USD/2007	Fundusz dysponuje ok. 1 mld USD. Iorich jest byłym współwłaścicielem Meczela – rosyjskiego koncernu stalowego

Inwestor rosyjski	Przejmowane aktywa	Wartość transakcji/rok zawarcia	Uwagi
Pala Investments i Pala Assets (Władimira Ioricha)	15% Anatolia Minerals Development (Turcja, producent złota)	40,38 mln USD/2007	Kompania posiada kilka złóż złota w Turcji, największym z nich jest Copler Gold (6,3 mln uncji)
Pala Investment AG	60% Dumas Contracting Ltd. (Kanada)	Bd/październik 2008	Dumas jest jedną z największych i najnowocześniejszych spółek usługowych sektora wydobywczego, oferuje usługi i sprzęt
Pala Investment	27% Crowflight Minerals (Kanada)	15 mln USD/2009	Crowfight Minerals – producent niklu, posiada złoże Bucko Lake Nickel Mine w Kanadzie
Magnitogorski Kombinat Hutniczy (MMK)	5,37% Fortescue (Australia, producent złota)	Ok. 200 mln USD/2006–2007	Skup akcji postępuje od 2006 r. Złoże złota w regionie Pilbara w zachodniej Australii
Wierchniesaldinskoje Mietałłurgiczeskoje Proizwodstwiennoje Objedinienije (WSMPO)-Awisma (kontrolowane przez państwowy Rosoboroneksport)	JV z Kerala Minerals and Metals Ltd. (Indie)	Bd/2007	Podpisane zostało memorandum, które zakłada utworzenie spółki dostarczającej tytan do India's Hindustan-Aeronautics Limited (HAL). W planach jest również budowa zakładu przetwórstwa gąbki tytanowej w Indiach
WSMPO-Awisma	50,1% SETAB Nikopol (Ukraina)	Bd/2005	SETAB Nikopol – producent rur tytanowych

Inwestor rosyjski	Przejmowane aktywa	Wartość transakcji/rok zawarcia	Uwagi
Tremadon Ventures Ltd. (Wyspy Dziewicze, spółka należy do Aleksandra Abramowa i Aleksandra Frołowa, udziałowców Evraz Group)	9,99% Highland Gold (Jersey)	16,5 mln USD/2009	Tremadon Ventures wykupiła udziały od Primerod International Limited należącej do Romana Abramowicza, głównego właściciela Evrazu. Highland Gold posiada złoża złota w Rosji i Kirgistanie
Millhouse LLC (należy do Romana Abramowicza)	1,5% Kinross (Kanada), spółka wydobywająca złoto	Millhouse w zamian za te udziały oddał swoje dwie spółki (100%) Northern Gold LLC i Regionruda LLC, właścicieli licencji na badania i wydobycie na złożach złota na Czukotce (Dwojnoje i Wodorazdielnoje)	Finalizacja transakcji nastąpiła w sierpniu 2010 roku. Kinross jest jedną z największych spółek złotowych na świecie, drugim największym producentem złota w Rosji

Źródła: Agencje informacyjne, strony internetowe koncernów

1.3. Pozycja międzynarodowa rosyjskich koncernów sektora metalurgii nieżelaznej

Rosyjskie koncerny z sektora metalurgii nieżelaznej, w zasadzie jako jedyne spośród rosyjskich podmiotów gospodarczych, mają **globalny charakter**[9] i są **kluczowymi podmiotami gospodarki światowej**, przez co mogą współokreślać sytuację na rynku światowym. Swój globalny charakter zawdzięczają przede wszystkim bogatym zasobom surowcowym znajdującym się na terytorium Rosji. FR jest trzecim na świecie (po Chinach i USA) producentem **aluminium** i wytwarza 20% światowej produkcji tego metalu. UC Rusal jest jednym z dwóch (obok Rio Tinto Alcan) największych na świecie producentów aluminium, przypada na niego ok. 12,5% tego rynku (roczna produkcja aluminium – ok. 3,8 mln ton) i 16% produkcji glinokrzemianu. Natomiast 40-procentowy udział w światowej produkcji **niklu** i 50-procentowy w produkcji **palladu** zapewnia holdingowi Norylski Nikiel – głównemu rosyjskiemu producentowi – miejsce globalnego lidera. Ten sam holding jest też jednym z liderów w światowej

[9] Swój globalny charakter zawdzięczają m.in. dużej swobodzie w transporcie i eksporcie surowców i produktów, co jest kluczowym problemem np. w przypadku rosyjskiego sektora gazowego zdominowanego przez Gazprom.

produkcji **platynoidów** (13%) i jednym z większych producentów **miedzi** (2,5%)[10]. Rosja zajmuje również szóste miejsce pod względem wielkości wydobycia wśród producentów **złota** na świecie (przypada na nią ponad 6% światowej produkcji tego kruszcu), przy czym pod względem wielkości zasobów jest na drugiej pozycji (po RPA).

Dzięki ekspansji zagranicznej obserwowanej w ostatniej dekadzie silna pozycja rosyjskich koncernów tej branży na międzynarodowym rynku umocniła się jeszcze bardziej. Kontrolują one obecnie już nie tylko rosyjskie surowce, ale też uzyskały dostęp do zasobów w innych częściach świata, dzięki czemu w dużym stopniu uniezależniły się od dostawców i zapewniły sobie możliwość realizacji pełnego cyklu produkcyjnego w oparciu o własne zaplecze surowcowo-produkcyjne.

Obecna pozycja nie zaspokoiła aspiracji rosyjskich podmiotów, które dążą do bycia niekwestionowanym światowym liderem tej branży. Można zatem spodziewać się kolejnych inwestycji.

1.4. Cele ekspansji koncernów metalurgii nieżelaznej

Jednym z głównych motorów inwestycji rosyjskich koncernów metalurgii nieżelaznej, zwłaszcza holdingów aluminiowych, była potrzeba zdobycia przez rosyjskie holdingi własnego zaplecza surowcowego. Deficyt boksytów, z których wytwarza się glinokrzemian, niezbędnego surowca do produkcji aluminium, był bolączką tej branży jeszcze w czasach radzieckich, mimo iż sektor ten dysponował zasobami Azji Centralnej i Ukrainy[11]. Po rozpadzie ZSRR jednym z głównych zadań rosyjskich holdingów było odzyskanie kontroli nad zasobami WNP oraz uzyskanie dostępu do złóż poza tym regionem (np. glinokrzemian w Indonezji czy Wietnamie).

Ponadto inwestycje zagraniczne pozwalają umacniać międzynarodowe znaczenie tych koncernów i neutralizować konkurentów (np. *de facto* przejęcie przez Rusal Sualu), a także dywersyfikować swoją działalność pod względem geograficznym i sektorowym (np. koncerny aluminiowe skupują udziały w branży miedzianej). Działalność inwestycyjna rosyjskich koncernów wpisuje się przy tym w ogólnoświatowy trend obserwowany w tej branży. Kolejne decyzje o przejęciach, zwłaszcza przez Rusal mający ambicje bycia niekwestionowanym liderem na tym rynku, są w dużej mierze odpowiedzią na ekspansję innych podmiotów z tej branży, głównie multinarodową Rio Tinto. Drogą do realizacji tego celu jest m.in. trwająca konsolidacja rosyjskich aktywów z tej branży, prowadząca do utworzenia megaholdingu metalurgii nieżelaznej kontrolującego nie tylko produkcję aluminium, ale również niklu, złota czy miedzi, poprzez połączenie UC Rusal z Norylskim Niklem[12]. Realizacja tego przedsię-

[10] Za informacjami podawanymi przez Norylski Nikiel, www.nornik.ru

[11] W ZSRR rodzima produkcja glinokrzemianu wystarczała na zaspokojenie 60% potrzeb sektora aluminiowego. Resztę sprowadzano z Gwinei, Australii i innych krajów. Po roku 1991 największe kombinaty glinokrzemianowe: Pawłodarski (Kazachstan) i Mikołajowski (Ukraina) znalazły się za granicą. Rosyjskie przedsiębiorstwa aluminiowe utraciły w zasadzie własne zaplecze surowcowe.

[12] W grudniu 2007 roku otworzyła się możliwość fuzji aktywów UC Rusal z Norylskim Niklem. Główny udziałowiec tej pierwszej kompanii – Oleg Deripaska – nabył prawo do przejęcia pakietu kontrolnego w NN. Dotychczas nie udało mu się przejąć kontroli nad koncernem.

wzięcia doprowadziłaby do monopolizacji całego rosyjskiego sektora metalurgii nieżelaznej przez lojalnego wobec Kremla rosyjskiego biznesmena Olega Deripaskę.

Zainteresowanie rosyjskich biznesmenów inwestycjami w tym sektorze wynika m.in. ze stale rosnących w ostatnich latach cen tych surowców, co gwarantuje wysokie zyski. Szczególnie atrakcyjne wydają się inwestycje w sektorze złota. W większości zakupy w tej branży miały charakter inwestycji portfelowych. Biznesmeni korzystali na dywidendach i rosnącej kapitalizacji firm, w które zainwestowali. Tego rodzaju inwestycje pozwalały rosyjskim biznesmenom efektywnie pomnażać środki przez nich zarabiane.

Ekspansja zagraniczna koncernów metalurgii nieżelaznej i umacnianie ich międzynarodowego znaczenia pozwala jednocześnie realizować cele wyznaczone przez Kreml w polityce zagranicznej Rosji, tj. podnoszenie prestiżu międzynarodowego Rosji i jej znaczenia ekonomicznego dla światowej gospodarki. Z tego względu państwo silnie wspiera ekspansję rosyjskich koncernów. Przedstawiciele tych firm są w zasadzie w stałym składzie oficjalnych rosyjskich delegacji zagranicznych, a rosyjscy urzędnicy promują rodzime firmy poza granicami Rosji.

2. Metalurgia żelaza

2.1. Sytuacja w rosyjskim sektorze metalurgii żelaza

W Rosji istnieją, powstałe jeszcze w latach 50.–60., cztery ośrodki hutnictwa (huty sąsiadujące ze złożami węgla i rud żelaza): północny (czerepowiecka Siewierstal), centralny (kombinaty hutnicze Nowolipiecki i Oskolski); uralski (huta Magnitogorska, Meczel, NOSTA i Niżnietagilski Kombinat Hutniczy) oraz syberyjski (kombinaty hutnicze: Zachodniosyberyjski i Kuźniecki). W procesie prywatyzacji w latach 90. wszystkie one przeszły w prywatne ręce (w większości stały się częścią rosyjskich grup finansowo-przemysłowych). Obecna struktura sektora powstawała w trakcie toczących się od tamtego czasu, z niewielkimi przerwami, „wojen stalowych" (wrogich przejęć, wymuszonych bankructw etc.). W efekcie własność w sektorze jest kontrolowana przez kilka kompanii. Do liderów rosyjskiego hutnictwa żelaza zalicza się cztery holdingi, które decydują o sytuacji w sektorze: **Evraz Holding, Magnitogorski Kombinat Hutniczy (MMK), Siewierstal i Nowolipiecki Kombinat Hutniczy (NLMK)**. Te cztery spółki wytwarzają 70% rosyjskiej stali. Z aktywniejszych graczy na rosyjskim rynku hutnictwa żelaza należy jeszcze wymienić grupę **Meczel** oraz **Gazmetal** zarządzającą koncernem Metaloinvest **(**produkuje znaczne ilości wzbogaconych rud żelaza, ale nie dysponuje wystarczającą liczbą hut, aby je przerobić).

Należy podkreślić, że własność w rosyjskim sektorze metalurgii żelaza jest zdecydowanie mniej skoncentrowana aniżeli w przypadku sektora metalurgii „kolorowej". Mimo wielu prób podejmowanych przez rosyjskich biznesmenów (ostatnio najgorętszym zwolennikiem konsolidacji był Aliszer Usmanow, szef Gazmetalu) nie udało się doprowadzić do połączenia rosyjskich kombinatów.

Średnio 50% rodzimej produkcji stali przeznaczona jest na eksport. Sprzedaż zagraniczna odbywa się poprzez traderów zarejestrowanych poza granicami FR, ale w większości kontrolowanych przez rosyjskich producentów.

Hutnictwo żelaza dzieli czwarte/piąte miejsce z hutnictwem metali nieżelaznych w rankingu najważniejszych towarów eksportowych FR (po ropie, gazie i wyrobach przemysłu maszynowego).

2.2. Rosyjska ekspansja zagraniczna w sektorze metali żelaznych

W konsekwencji wzrostu światowych cen stali zwiększyły się możliwości inwestycyjne rosyjskich koncernów. Ich zagraniczna aktywność kapitałowa wzrosła zwłaszcza w połowie obecnej dekady. **Szczególną aktywnością zagraniczną** wykazały się zwłaszcza **Evraz** i **Siewierstal**. Evraz kupił m.in. 91,5% amerykańskiej Oregon Steel Mills, czeskie Vitkovice Steel oraz 75%+1 akcję włoskiej firmy Palini e Bertoli. Siewierstal zainwestował natomiast ok. 1 mld USD w amerykański Rouge Industries oraz włoski Lucchini.

Głównym sposobem rosyjskich inwestycji zagranicznych były przede wszystkim przejęcia i połączenia aktywów, bardzo rzadko były to inwestycje tzw. *greenfield*, budowania od początku nowych hut.

W branży stalowej miało miejsce również jedno z bardziej **spektakularnych niepowodzeń** inwestycyjnych rosyjskich firm. Odnotowano m.in. fiasko połączenia Siewierstali z luksemburską grupą Arcelor. Fuzja ta zapowiedziana została wiosną 2006 roku, właściciel Siewierstali – Alieksiej Mordaszow – porozumiał się już co do warunków połączenia[13]. Jednak ofertę Mordaszowa w czerwcu 2006 roku przebił hinduski Mittal Steel.

Branża stalowa, podobnie jak metalurgia nieżelazna, została dotknięta **kryzysem gospodarczym**. Spowolnienie gospodarcze w budownictwie, przemyśle maszynowym czy stoczniowym mocno ograniczyło popyt na wyroby stalowe, ceny stali spadły o połowę. W konsekwencji koncerny stalowe zmuszone były do szukania oszczędności i redukowania produkcji (w Rosji zanotowano 45-procentowy spadek). Trudne warunki gospodarcze, mimo iż silnie wpłynęły na wyniki finansowe rosyjskiej branży metalurgii żelaza, to jednak jedynie w niewielkim stopniu ograniczyły jej ekspansję zagraniczną, dla przykładu Evraz Group w związku ze zmianą światowej koniunktury wycofał się z inwestycji w Cape Lambert Iron Ore Ltd – australijską spółkę wydobywającą rudę. Kryzys pomógł jednak rosyjskim koncernom w wejściu na dotychczas pilnie broniony przed nimi ukraiński rynek stalowy. Konsorcjum rosyjskich inwestorów, najprawdopodobniej z Evrazem na czele, przejęło większościowy pakiet Przemysłowego Związku Donbasu (ISD), który poza hutami na Ukrainie posiada również zakłady w Polsce i na Węgrzech. Przy czym fundusze na wykupienie ukraińskiego koncernu wyłożył rosyjski państwowy bank Wnieszekonombank. Dzięki tej inwestycji rosyjski kapitał umocnił się również na unijnym rynku stalowym. Duże sukcesy, zwłaszcza na

[13] Siewierstal miała zapłacić 10 mld USD za ok. 1/3 udziałów w Arcelor. W sfinansowaniu oferty Siewierstali swoje wsparcie oferowali podobno inni rosyjscy biznesmeni, wśród nich wymieniany był m.in. Roman Abramowicz.

rynku amerykańskim, zanotowała Siewierstal, przejmując kilka walcowni blach. Spółka ta weszła również, poprzez swoją łotewską spółkę córkę, na rynek polski, wykupując majątek upadającej spółki Technologie Buczek z Sosnowca.

Głównym kierunkiem tych inwestycji jest rynek europejski i amerykański. Na razie przeżywający od kilku lat boom budowlany rynek azjatycki w niewielkim stopniu stał się obszarem rosyjskiej ekspansji kapitałowej. Państwa azjatyckie pozostają przede wszystkim ważnym rynkiem zbytu rosyjskiej stali, dotyczy to zwłaszcza Chin (absorbują ok. 16% rosyjskiego eksportu), ale również Korei Płd. czy Malezji. Znaczenie tego rynku, jako alternatywnego rynku zbytu, dla rosyjskich przedsiębiorstw wzrastało wraz z rosnącym protekcjonizmem rynku europejskiego i amerykańskiego.

Wybrane zagraniczne inwestycje rosyjskie w sektorze metalurgii żelaza

Inwestor rosyjski	Przejmowane aktywa	Wartość transakcji/ rok zawarcia	Uwagi
JV (50/50) Nowolipieckiego Kombinatu (NLMK, kontrolowany przez Władimira Lisina) i szwajcarską Duferco	100% Winner Steel Inc. (USA)	221 mln USD/2007	Winner Still posiada zakłady galwanizacyjne w Pensylwanii (możliwości produkcyjne ok. 1,2 mln t rocznie)
Nowolipiecki Kombinat (NLMK)	100% DanSteel A/S (Dania)	104 mln USD/2006	DanSteel – największy producent stali w Danii
Nowolipiecki Kombinat (NLMK)	100% Beta Steel (USA)	400 mln USD/2008	Beta Steel specjalizuje się w produkcji blach walcowanych na gorąco w USA i Kanadzie
Nowolipiecki Kombinat (NLMK)	100% John Maneely Co. (USA)	3,5 mld USD/2008	Jonh Maneely produkuje rury, posiada zakłady w USA i Kanadzie; ściśle współpracuje z Beta Steel
NLMK International BV, spółka córka NLMK	100% Novexco i Novex Trading SA (właściciel m.in. Steelco Mediterranean Trading Ltd., Tuscany Intertrade i Moorfield Commodities Company – pośrednicy handlu stalą)	77 mln euro/2008	Na traderów tych przypada 80–90% eksportu NLMK (NLMK przeznacza na eksport 9 mln t, tj. ok. 60% swojej produkcji)

Inwestor rosyjski	Przejmowane aktywa	Wartość transakcji/ rok zawarcia	Uwagi
Evraz Group (82,6% należy do cypryjskiej Lanebrook kontrolowanej przez Romana Abramowicza – 50% oraz Aleksandra Abramowa i Aleksandra Frołowa)	IPSCO (Kanada)	4 mld USD/2008	Zakłady produkcji rur w Kanadzie i USA. Aktywa te weszły w skład spółki córki Evraz Inc. NA
Evraz Group	100% Privat Group (Ukraina)	3 mld USD/2007	Nabyte przez Evraz aktywa obejmują m.in. kombinat wydobywczo-przetwórczy GOK Suchaja Bałka, Dniepropietrowskie Zakłady Metalurgiczne, kombinat koksochemiczny
Evraz Group	75%+1 akcja Palini e Bertoli (Włochy; w 2007 roku zwiększył udziały do 100%)	70 mln euro (wraz z wykupem długów)/2005	Palini jest koncernem stalowym
Evraz Group	Vitkovice Steel (Czechy)	287 mln USD/2005	Czeskie przedsiębiorstwo specjalizuje się w produkcji stalowych wyrobów walcowanych
Evraz Group	91,5% Oregon Steel Mills (USA)	2,3 mld USD/2007	Amerykańska córka Evrazu – Oscar Acquisition Merger Sub – wchłonie Oregon Steel, powstała firma będzie się nazywać Evraz North America
Evraz Group	73% Strategic Minerals Corporation (USA)	110 mln USD/2006	Producent m.in. wanadu
Evraz Group	54,19% akcji Highveld Steel &Vanadium (RPA) + opcje na wykup 24,9% od Credit Suisse (która wykupiła te udziały w imieniu Evrazu)	678 mln USD (szacowana łączna suma tych transakcji)/2006	Evraz prowadzi również rozmowy o przejęciu manganowej podgrupy Transalloys, która posiada udziały w Highveld Steel &Vanadium. W konsekwencji transakcji Evraz Group przejmie 30% światowego rynku wanadu

Inwestor rosyjski	Przejmowane aktywa	Wartość transakcji/ rok zawarcia	Uwagi
Evraz Group	10% Delong Holdings Ltd. (Chiny)	1,5 mld USD (cena za przejęcie 100%)/2008	Evraz przejął także opcje na zwiększenie udziałów do 51% oraz zobowiązał się wykupić również pozostałe udziały. Jednak na transakcję nie zgodził się chiński urząd antymonopolowy
Evraz Group	16% Cape Lambert Iron Ore Ltd. (Australia), wcześniej posiadał już 4% akcji; wyprzedał udziały w 2009 roku	34 mln USD/2008	Evraz kupił udziały tuż przed kryzysem, zmiana koniunktury zmusiła ją do wycofania się z inwestycji
Konsorcjum rosyjskich inwestorów (zorganizowane przez szwajcarską spółkę Corbofer kontrolowaną przez Aleksandra Katunina, byłego współwłaściciela Evraz Group; członkami konsorcjum są Evraz Group i Gazmetall	50% + 2 akcje Przemysłowego Związku Donbasu (ISD; Ukraina)	Szacowana wartość transakcji 2–2,5 mld USD/2010	ISD posiada dwie huty na Ukrainie i kombinaty w Polsce i na Węgrzech
Titan Acquisition Sub, 100% spółka córka Evraz Group	93,4% Claymont Steel (USA) specjalizującej się w produkcji cienkiej blachy w USA i Kanadzie	564,8 mln USD (z uwzględnieniem długu spółki w wysokości ok. 163,8 mln USD)/2007	Claymont Steel produkuje ok. 400 tys. t rocznie cienkiej blachy
Siewierstal (Aleksieja Mordaszowa)	Rouge Industries (USA)	286 mln USD/2004	Siewierstal wykupiła amerykańską firmę, kiedy ta zbankrutowała
Siewierstal	82% Lucchini (Włochy), akcje skupowane w latach 2005–2010	Ok. 850 mln USD/2005	Lucchini to drugi największy koncern stalowy we Włoszech. W 2010 roku spółka zakończyła działalność ze stratą w wysokości ok. 0,6 mld USD
Siewierstal	61,5% African Iron Ore Group Ltd.	37,5 mln USD/2008	African Iron Ore Group dysponuje złożami rudy żelaza Putu Range w Liberii
Siewierstal North America (spółka córka Siewierstali)	100% Sparrows Point (USA)	810 mln USD/2008	Sparrow Points – producent blach

Inwestor rosyjski	Przejmowane aktywa	Wartość transakcji/ rok zawarcia	Uwagi
Siewierstal	100% WCI Steel Inc. (USA)	140 mln USD/2008	WCi Steel producent blach
Siewierstal	Esmark Incorporated (USA)	77 mln USD/2008	Esmark – producent blach
Severstal Lat Silesia (50,1% Siewierstal, 49,9% łotewski Felix Hoiding)	Majątek upadłej spółki Technologie Buczek w Sosnowcu (Polska)	Ok. 18 mln USD/2008	Technologie Buczek – producent rur
Siewierstal	16,5% Core Mining Limited (zarejestrowana na wyspie Man)	15 mln USD/2010	Siewierstal posiada opcje na wykup również pozostałych akcji spółki. Core Mining kontroluje licencje na badania złóż żelaza w Kongo i Gabonie
Magnitogorski Metakombinat (MMK)	50%+1 akcja Atakas Metalurji (Turcja), powstało JV MMK i Atakas Group	102 mln USD/2007	Atakas Metalurji jest częścią Atakas Group, która wraz z MMK planuje na terenie Turcji budowę kompleksu metalurgicznego w dwóch strefach ekonomicznych Turcji: w Stambule i Iskenderun, o wartości 1,1 mld USD
Gallagher Holdings Ltd. (Aliszer Usmanow)	19,9% Mount Gibson Iron Ltd. (Australia)	77 mln USD/2006	Mound Gibson Iron jest producentem hematytu (rudy żelaza)
Gallagher Holdings Ltd.	27% Strike Resources (Australia)	100 mln USD/2008	Strike Resources posiada udziały w złożach rudy żelaza w Peru
Meczel (kontrolowany przez Igora Ziuzina)	100% Ductil Steel (Rumunia)	221 mln USD/2008	Ductil – producent prętów stalowych

Źródła: Agencje informacyjne, strony internetowe koncernów.

2.3. Pozycja międzynarodowa rosyjskich koncernów sektora metalurgii żelaza

Rosja jest **czwartym na świecie producentem wyrobów hutniczych**, wyprzedzają ją tylko Chiny, Japonia i USA. W 2006 roku produkcja stali w FR sięgnęła prawie 71 mln ton[14], co odpowiadało ponad 6% światowego wytwórstwa w tej branży. Rosja jest również **jednym z największych eksporterów stali na świecie** (przypada na nią ponad 8% światowego eksportu).

[14] Za International Iron and Steel Institute, www.worldsteel.org

Dzięki zagranicznej ekspansji Evraz Group stał się największym rosyjskim koncernem stalowym, wyprzedzając dotychczasowego krajowego lidera – koncern Siewierstal. Evraz był czwarty na świecie w tej branży pod względem kapitalizacji, na koniec 2007 roku jego wartość giełdową wyceniono na ponad 30 mld USD. Zakupy nowych aktywów pozwoliły zwiększyć produkcję stali przez Evraz Group do ponad 18 mln ton, co wprowadziło ten koncern do pierwszej dziesiątki największych producentów stali na świecie (w 2006 roku 13. pozycja). Rosnąca aktywność inwestycyjna Siewierstali zwiększa znaczenie również tego koncernu w branży, choć dotychczas efekty tej ekspansji są zdecydowanie skromniejsze niż w przypadku Evrazu. W konsekwencji Siewierstal pozostaje poza pierwszą dziesiątką liderów tej branży. Pozostałe rosyjskie przedsiębiorstwa znalazły się poza pierwszą dwudziestką.

W przypadku poszczególnych segmentów sektora stalowego znaczenie rosyjskich koncernów dla światowego rynku jest znacznie istotniejsze. Dynamiczna ekspansja Evraz Group w Ameryce Północnej pozwoliła temu koncernowi na zdominowanie (80%) rynku grubo walcowanej blachy w USA, rosyjski koncern (dzięki udziałom w Oregon Steel Mills) stał się również największym na świecie producentem szyn.

Obecna pozycja nie odpowiada aspiracjom rosyjskich metalurgów, prawdopodobne jest umacnianie się tych koncernów na światowym rynku poprzez konsolidację rosyjskich aktywów z tej branży oraz dalszą zagraniczną ekspansję kapitałową. Evraz Group zapowiedział już dalsze akwizycje, które mają wprowadzić koncern do pierwszej piątki największych producentów stali na świecie. Dalszą aktywność inwestycyjną sygnalizuje Siewierstal, która zainteresowana jest zwłaszcza aktywami w USA.

2.4. Cele ekspansji koncernów metalurgii żelaza

Rosyjskie kombinaty pracują na maksimum swoich obecnych technicznych możliwości, dalszy ich rozwój uzależniony jest od inwestowania w nowe aktywa. Przejmowanie zagranicznych hut jest tym bardziej atrakcyjne dla rosyjskich kombinatów, że m.in. pozwala w łatwy sposób utrzymać lub zwiększyć produkcję stali bez konieczności dokonania wielomiliardowych inwestycji w modernizację przestarzałych technologii w hutach na terytorium Federacji Rosyjskiej.

Kolejnym istotnym celem rosyjskiej ekspansji metalurgicznej jest zwiększanie produkcji gotowych wyborów stalowych i odchodzenie od sprzedaży nieprzetworzonej stali.

Zagraniczna aktywność rosyjskich koncernów wpisuje się ponadto w ogólnoświatowe trendy konsolidacyjne, obserwowane w tej branży. Inwestycje rosyjskie są poniekąd wymuszone silną konkurencją światową m.in. ze strony kombinatów chińskich czy indyjskich, jak również regionalnych potentatów, tj. koncernów ukraińskich czy kazachstańskich.

Kolejnym istotnym czynnikiem motywującym rosyjski kapitał do aktywności zagranicznej był wysoki protekcjonizm (m.in. kwotowanie dostaw stali) na rynku amerykańskim i europejskim. Wykupywanie udziałów w hutach już funkcjonujących w tych regionach okazało się dla rosyjskich spółek doskonałym sposobem ominięcia barier dostępu do tych rynków. Stąd też

główna część rosyjskich inwestycji skierowana jest do Europy i USA, jednego z ważniejszych rynków zbytu rosyjskiej produkcji. Dzięki takim inwestycjom rosyjskie firmy mają możliwość nie tylko uzyskania bezpośredniego dostępu do klientów, ale także zwiększenia produkcji z wysoką wartością dodaną.

3. Branża diamentowa

3.1. Sytuacja w rosyjskim sektorze diamentowym

Wydobycie **diamentów** w Rosji jest zdominowane przez państwową firmę Ałrosa[15], na którą przypada 97% wydobycia tego surowca w Federacji Rosyjskiej. Główne zasoby znajdują się w Republice Sacha (Jakucja) we wschodniej Syberii. Ok. 60% produkcji Ałrosy trafia na eksport, w większości diamenty te skupuje południowoafrykańska firma De Beers. Ścisła współpraca Ałrosy z De Beers ma ponad 50-letnią historię. Na skutek m.in. walki Komisji Europejskiej z monopolem De Beers współpraca tej firmy z Ałrosą powinna być stopniowo ograniczana.

3.2. Rosyjska aktywność zagraniczna w sektorze diamentowym

Inwestycje zagraniczne są dla Ałrosy nowym wyzwaniem. Głównym kierunkiem inwestycji były afrykańskie zasoby surowca oraz spółki pośredniczące w handlu diamentami, szlifiernie i pośrednicy sprzedaży brylantów. Znaczną część inwestycji zagranicznych Ałrosy stanowiły inwestycje od podstaw, tzw. *greenfield*.

Rosyjski diamentowy monopolista jest obecny od początku lat 90. w sektorze wydobywczym Angoli (posiada m.in. 32,8% akcji w kopalni diamentów Catoca[16]), stara się zwiększać tam swoją obecność, w 2003 roku zainwestowała w projekty wydobywcze 85 mln USD. W 2005 roku koncern utworzył w Genewie spółkę Sunland Trading, której zadaniem jest marketing i sprzedaż diamentów z Angoli. Ponadto w 2006 roku rosyjski koncern utworzył JV z angolską państwową firmą diamentową Endiama do poszukiwań nowych złóż w Angoli (zobowiązał się do zainwestowania co najmniej 14 mln USD). Ałrosa podpisała również w 2006 roku memorandum o współpracy z De Beers, które przewiduje wspólne poszukiwania geologiczne na terytorium Rosji, a także poza nią, w szczególności w Afryce. Rosyjski koncern zainwestował też w aktywa spoza branży diamentowej. W 2005 roku wykupił (100%) za 140 mln USD New Technologies Holding (Wyspy Dziewicze), posiadającą licencję na zagospodarowanie złóż gazowych w Rosji, oraz cypryjską Roland Investments Ltd. (100%) za 300 mln USD (posiada licencję na złoża naftowo-gazowe w Rosji).

Światowy kryzys gospodarczy wpłynął również na obniżenie cen diamentów, spadki (kilkuprocentowe) nie były jednak tak dramatyczne, jak w innych branżach. Było to m.in. wyni-

[15] 37% należy do skarbu państwa Federacji Rosyjskiej, a 32% do ministerstwa rządu Jakucji odpowiedzialnego za zarządzanie majątkiem regionalnym.

[16] Złoże to zajmuje czwarte miejsce na świecie pod względem zasobów diamentów.

kiem struktury rynku, na którym podaż kontroluje kilka koncernów o światowym znaczeniu. Ałrosa np., broniąc cen, w grudniu 2008 roku niemalże wstrzymała sprzedaż surowca na rynku, dostarczała diamenty jedynie rosyjskiemu państwowemu depozytariuszowi diamentów Gochranowi. W konsekwencji popadła w kłopoty finansowe, jej dług sięgnął 4 mld USD i wstrzymała ekspansję zagraniczną. Zagraniczną aktywność w tej branży musiał ponadto zredukować (o 6% do 12,5%) Pala Investment – fundusz inwestycyjny Władimira Ioricha, który zaangażował się w południowoafrykańską spółkę Rockwell Diamonds, po tym jak kilkakrotnie starał się nieskutecznie przejąć kontrolę nad spółką.

3.3. Pozycja międzynarodowa Ałrosy

Ałrosa jest drugą pod względem wielkości wydobycia diamentów (po De Beers) kompanią na świecie, przypada na nią ok. 25% światowej produkcji surowca. Na razie rola rosyjskiego monopolisty dla światowego rynku diamentów ogranicza się do pozycji kluczowego dostawcy surowca.

3.4. Cele aktywności zagranicznej Ałrosy

Polityka inwestycyjna Ałrosy ma na celu m.in. wzmocnienie pozycji rosyjskiego koncernu na międzynarodowym rynku diamentów i przekształcenie go w koncern wertykalnie zintegrowany, obejmujący cały cykl produkcyjny, od wydobycia surowca aż do sprzedaży gotowych brylantów. Ałrosa przede wszystkim stara się uniezależnić od południowoafrykańskiego partnera (również w kontekście działań antymonopolowych wobec De Beers podjętych przez Komisję Europejską), m.in. poprzez budowę własnej sieci sprzedaży diamentów na międzynarodowych rynkach.

Ważnym celem ekspansji Ałrosy jest również zdywersyfikowanie działalności koncernu, uzyskanie dostępu do produkcji o wyższej wartości dodanej oraz poszerzenie swojej bazy surowcowej, w tym o zasoby poza granicami Rosji. Jednocześnie koncern stara się wchodzić również w nowe dla siebie branże, przede wszystkim naftowo-gazową.

4. Sektor węglowy

4.1. Sytuacja w rosyjskim sektorze węglowym

Własność w rosyjskim sektorze wydobycia węgla jest silnie skoncentrowana (choć nie tak jak w przypadku branży diamentowej czy metalurgii kolorowej). Na pięć największych kompanii węglowych przypada 65% wydobycia węgla w Rosji. Roczne wydobycie w FR tego surowca wynosi ok. 280 mln ton rocznie. Największą firmą sektora jest prywatny **SUEK**[17] (ok.

[17] Na początku 2007 roku SUEK podpisał z Gazpromem list intencyjny o powołaniu spółki, w której skład weszłyby należące do nich aktywa elektroenergetyczne i węglowe. Oznaczałoby to *de facto* wchłonięcie SUEK-u przez Gazprom. Konsolidacja aktywów tych spółek jest jednak przekładana, dotychczas nie udało się zrealizować tych planów.

30% wydobycia). Do znaczących spółek należą również: **Kuzbassrazrezugoł** (wydobycie 40 mln t), **Jużkuzbassugoł** (18 mln t), **Jużnyj Kuzbass** (18 mln t), **Raspadskaja** (10 mln t)[18]. Rosyjski sektor węglowy został w większości (ok. 90%) sprywatyzowany w latach 90. Sektor ten, ze względu na znaczenie węgla w metalurgii, jest silnie powiązany, w tym kapitałowo, z rosyjskim sektorem metali kolorowych i żelaza. Sektor węglowy podobnie, jak i wiele innych branż gospodarki w Rosji, w czasie drugiej kadencji prezydentury Władimira Putina podlegał procesom renacjonalizacji i dalszej koncentracji aktywów.

Około 36% produkcji surowca – 100 mln ton – przeznaczane jest na eksport. Głównym rynkiem zbytu rosyjskiego węgla są rynki europejskie (ok. 40% eksportu). Niższe koszty produkcji aniżeli w europejskich kopalniach oraz preferencyjne kolejowe taryfy przewozowe na terytorium Rosji powodują, że surowiec ten jest konkurencyjny wobec produkowanego w Europie.

4.2. Rosyjska aktywność zagraniczna w sektorze węglowym

Rosyjskie spółki do połowy obecnej dekady były mało aktywnymi inwestorami zagranicznymi w sektorze węglowym. Aktywa zagraniczne posiadała m.in. Access Industries, należąca do wywodzącego się z Rosji biznesmena Leonida Bławatnika, która w 1996 roku wygrała przetarg na wydobycie z największego złoża węglowego w Kazachstanie – Bogatyr (możliwość wydobycia ok. 50 mln t rocznie). Udziały w kazachstańskim sektorze węglowym (otrzymane za długi) posiadał również rosyjski monopolista elektroenergetyczny RAO JES[19].

W 2006 roku spektakularną inwestycją zagraniczną z tego sektora był wykup przez Kuzbassrazrezugoł 51% angielskiej Powerfuel – przedsiębiorstwa, które nie tylko zajmuje się wydobyciem surowca, ale również posiada licencję na budowę elektrowni na Wyspach. Znacznie szerszy zakres mieć będzie jednak, jeśli dojdzie do realizacji, inwestycja konsorcjum rosyjskich firm (Renovy, Bazowego Elementu i Siewierstali) w zagospodarowanie jednego z największych złóż węglowych na świecie – Tawan Tołgoj w Mongolii[20].

Kryzys bardzo silnie dotknął rynek węglowy, zarówno węgla energetycznego (zmniejszony popyt na energię), jak i koksowego (spadek produkcji przemysłu stalowego). Jednak mimo trudności finansowych rosyjskie koncerny węglowe utrzymały aktywność zagraniczną, zwłaszcza na rynku amerykańskim. W przypadku rynku europejskiego zwiększyły eksport surowca produkowanego w Rosji. Siewierstal wykupiła w 2008 roku za 1,3 mld USD amerykańską spółkę PBS Coals Corporation wydobywającą surowiec w Pensylwanii. Meczel przejął natomiast na początku 2009 roku za 435 mln USD 100% udziałów w amerykańskiej kompanii wydobywczej Bluestone Coal.

[18] Dane ze stron internetowych rosyjskich kompanii węglowych.

[19] W pierwszej połowie 2007 roku RAO JES odsprzedało swoje udziały Access Industries.

[20] Mongolskie złoże węglowe jest jednym z największych na świecie. Znajduje się przy granicy chińskiej. W 2007 roku rosyjskie konsorcjum (tworzą je Siewierstal, Bazowy Element i Renova), zgłosiło chęć wzięcia udziału w tym przedsięwzięciu. Projektem, któremu patronuje rząd mongolski, zainteresowane są również japońskie i chińskie firmy. Pierwszy etap inwestycji szacowany jest na ok. 1,5 mld USD.

4.3. Pozycja międzynarodowa rosyjskich koncernów sektora węglowego

Pod względem wielkości zasobów węgla Rosja zajmuje trzecie miejsce na świecie (za USA i Chinami), przypada na nią 12% światowych zapasów (tj. 200 mld t)[21] oraz ok. 8% wydobycia surowca. Na Rosję przypada ok. 6% światowego eksportu węgla (6. miejsce na świecie). SUEK – największy producent węgla w Federacji Rosyjskiej – znajduje się w pierwszej dziesiątce największych kompanii węglowych na świecie.

W ostatniej dekadzie dzięki wzrostowi wydobycia i eksportu surowca systematycznie rósł udział rosyjskiego węgla, zwłaszcza na rynku europejskim. Trend ten, przy zachowaniu obecnych warunków działalności podmiotów w Rosji (tj. niższe koszty produkcji, preferencje w transporcie kolejowym), będzie się utrzymywał w kolejnych latach.

4.4. Cele aktywności zagranicznej rosyjskiego sektora węglowego

Rosyjskie spółki węglowe, posiadające ogromne zasoby własne, zainteresowane są przede wszystkim eksportem surowca[22]. Główny wysiłek rosyjskich spółek węglowych skoncentrowany jest na umacnianiu się na dotychczasowych rynkach zbytu i docieraniu do nowych odbiorców.

Część uzyskanych dochodów koncerny inwestują w nowe aktywa poza granicami kraju. Jednak aktywność w tym sektorze zazwyczaj związana jest z rosyjskimi inwestycjami w sektorze metalowym (węgiel jest istotnym surowcem w produkcji stali czy aluminium) czy też sektorze elektroenergetycznym (dla którego węgiel ma być źródłem energii). Dzięki takim inwestycjom rosyjskie firmy zwiększają wartość dodaną towarów sprzedawanych klientom poza Rosją.

Planowana inwestycja w Mongolii jest natomiast okazją do zwiększenia obecności rosyjskich firm na rynku chińskim, które najprawdopodobniej będą głównym odbiorcą surowca, a także zacieśnienia współpracy polityczno-gospodarczej między Rosją a Mongolią. O realizacji celów politycznych poprzez tę inwestycję świadczy silny lobbing Kremla dla udziału w niej konsorcjum rosyjskich podmiotów gospodarczych.

5. Sektor chemiczny[23]

5.1. Sytuacja w rosyjskim sektorze chemicznym

Na sektor chemiczny przypada ponad 6% produkcji przemysłowej w Rosji i tyle samo procent dochodów z eksportu. Sektor ten jest jednak **zacofany technologicznie** (w większości przedsiębiorstwa wybudowane zostały przed 1980 rokiem). Własność w tym sektorze jest

[21] Strategia energetyczna Rosji do 2020 roku.

[22] Mimo licznych deklaracji politycznych dotyczących zwiększenia udziału węgla w produkcji energii w Rosji jego udział w bilansie energetycznym Rosji stanowi zaledwie 18%, za Rosstatem, 2007.

[23] W rozdziale tym pominięty został rosyjski sektor petrochemiczny. Temat ten został poruszony w rozdziale o ekspansji zagranicznych rosyjskich kompanii naftowych.

silnie skoncentrowana. Głównymi rosyjskimi firmami branży chemii są: **Sibur** (kontrolowany przez Gazprom, przypada na niego ok. 23% rosyjskiej produkcji gazów skroplonych, 35% produkcji opon i 47% – kauczuku), **Fasagro** (właściciel koncernu Apatit[24], monopolisty w produkcji koncentratu apatytowego – 85% produkcji FR, główny dostawca surowca dla rosyjskich producentów nawozów fosforanowych[25]), **Toliattiazot** (przypada na niego 20% produkcji amoniaku w Rosji, z czego 85% trafia na eksport), **Kirowo-Czerepowiecki Kombinat Chemiczny** (jeden z największych w Rosji producentów nawozów mineralnych), **Evrochim**[26] (producent 23% nawozów azotowych w Rosji), **Akron** (producent nawozów mineralnych, trzeci pod względem wielkości produkcji w Rosji i piąty w Europie).

Jednym z głównych rozgrywających w rosyjskim przemyśle chemii organicznej (bazującej na przetwórstwie gazu, ropy naftowej czy węgla) pozostaje Gazprom, jako najważniejszy dostawca surowca wykorzystywanego w tej branży. Monopolistyczna postawa Gazpromu, który równocześnie jest dostawcą gazu oraz udziałowcem wielu przedsiębiorstw w tej branży, sprzyja przemianom własnościowym i dalszej konsolidacji aktywów sektora, tym razem pod patronatem gazowego giganta[27].

Branża chemiczna, jako ogromny konsument gazu ziemnego i elektroenergii, uzależniona jest od surowców energetycznych. Dostęp do surowców już obecnie jest dużym problemem dla wielu przedsiębiorstw w Rosji ze względu na deficyt gazu na rynku wewnętrznym i jego rosnące ceny. Kondycja rosyjskiego sektora chemicznego w znacznym stopniu uzależniona jest również od eksportu produkcji (ze względu na małą chłonność rodzimego rynku[28]). Głównym towarem eksportowym rosyjskiej branży chemicznej są nawozy sztuczne (głównie nawozy azotowe). Ich sprzedaż za granicę przynosi ok. 35% dochodów eksportowych całego sektora.

5.2. Rosyjska aktywność zagraniczna w sektorze chemicznym

Dość ograniczonym inwestycjom w rozwój rodzimego sektora chemicznego towarzyszy rosnące rosyjskie zaangażowanie w ten rynek poza granicami FR. Największe „rosyjskie" inwestycje w tej branży były udziałem **Leonida Bławatnika** – obecnie obywatela USA[29].

[24] W czasach ZSRR Apatit produkował ok. 20 mln ton koncentratu nawozów, obecnie 8,5 mln ton.

[25] W 2007 roku trwały zabiegi Kremla w celu przejęcia kontroli nad przedsiębiorstwem.

[26] Evrochim, którego właścicielem jest Andriej Mielniczenko, jest obok Apatitu jedynym właścicielem licencji na zagospodarowanie złóż fosforu w Rosji.

[27] Niektóre przedsiębiorstwa odcinane są od dostaw gazu w wyniku arbitralnych decyzji Gazpromu, który w ten sposób m.in. wymusza oddanie kontroli nad aktywami. Monopolista gazowy wstrzymywał dostawy np. w 2007 roku do przedsiębiorstwa Kazańorgsintez w Republice Tatarstanu. Przed 2004 rokiem konsolidacją sektora chemicznego (przejmowaniem aktywów) zajmował się Wiktor Wekselberg, współwłaściciel TNK-BP, udziałowiec m.in. OAO Sajańskiego Kombinatu Chemicznego – największego producenta PCW (polichlorku winylu) w Rosji (40% produkcji). Dzięki aktywom chemicznym w Baszkirii i Wołgogradzie w sumie kontroluje ok. 80% sprzedaży PCW w Rosji.

[28] Rosja zużywa rocznie prawie tyle samo nawozów mineralnych co Białoruś, mimo różnic w ilości ziem uprawnych.

[29] Leonid Bławatnik wyjechał do Ameryki w 1978 roku, utrzymuje jednak bardzo silne związki z biznesem rosyjskim. Jego głównym partnerem ekonomicznym jest Wiktor Wekselberg, wspólnie z nim kontroluje 25% kompanii naftowej TNK-BP i 22% udziałów UC Rusal.

Bławatnik w połowie 2005 roku wykupił koncern **Basell** – jeden z największych na świecie producentów polipropylenu. W 2007 roku, po nieudanej transakcji przejęcia amerykańskiej Huntsman Corporation (producent specjalistycznych produktów chemicznych, w tym masy plastycznej, materiałów do przemysłu lotniczego), firma Bławatnika wykupiła za ok.19 mld USD udziały innej amerykańskiej spółki – Lyondell Chemical (czwarty w USA producent petrochemiczny).

Kolejnym ważnym rosyjskim inwestorem w tej branży jest **AHK Azot**[30]; ze względu na swojego głównego właściciela, tj. Gazprom, przedsiębiorstwo to reprezentuje interesy państwa w tej branży. Korporacja ta zamierza inwestować w Afryce, Ameryce Południowej i Azji. Memoranda dotyczące zaangażowania spółki w budowę zakładów produkcji nawozów mineralnych w Afryce Południowej, Wenezueli oraz Pakistanie były podpisywane w ramach wizyt dyplomatycznych premiera Michaiła Fradkowa w tych państwach.

Rosyjscy inwestorzy byli bliscy realizacji jeszcze jednej dużej inwestycji zagranicznej w tym sektorze. Konsorcjum TransCentralAsia Petrochemical Holding, w którego skład wszedł m.in. rosyjski fundusz inwestycyjny Troika Capital Partners, wygrał przetarg na kontrolny pakiet tureckiego holdingu chemicznego Petkim Petrokimya. Wyniki tego przetargu w 2007 roku zostały jednak unieważnione przez Ankarę.

Branża chemiczna również silnie doświadczyła światowej recesji, widocznej w spadku popytu i cen na jej produkcję. Kryzys najbardziej odczuł Leonard Bławatnik, który przed kryzysem zdecydował się na wielomiliardowe inwestycje w tej branży. Należąca do niego amerykańska część światowego giganta tej branży, LyondellBasell, zbankrutowała. W konsekwencji procesu upadłościowego Bławatnik stracił 50% udziałów w tej spółce.

Kryzys wykorzystał natomiast do wzmocnienia swojej pozycji w branży chemicznej Wiaczesław Kantor. Biznesmen ten zaczął skupować przecenione aktywa. Przejął spółki zajmujące się dystrybucją produkcji chemicznej, uzyskał również dostęp do morskiego terminalu przeładunkowego w Estonii.

W większości inwestycje rosyjskie dotyczą przejmowania istniejących już aktywów z branży. Na szczególną uwagę zasługują zatem zapowiedziane inwestycje AHK Azotu, który zdecydował się na inwestycje typu *greenfield*.

[30] O kontrolę nad AHK (Agrochimiczeskaja korporacyja) Azot walczy Gazprom, który utracił ją na skutek machinacji biznesowych poprzedniego zarządu monopolisty w 2002 roku. Do 2004 roku Gazprom odzyskał kontrolę nad 47,35% AHK. Do tego czasu jednak większość aktywów została już wyprowadzona z AHK. AHK była wcześniej istotnym właścicielem spółki Minudobrienija, Kirowo-Czerepowieckiego Kombinatu Chemicznego, Czerepowieckiego Azotu i in.

Wybrane zagraniczne inwestycje rosyjskie w sektorze chemicznym

Inwestor rosyjski	Przejmowane aktywa	Wartość transakcji/rok zawarcia	Uwagi
Bl S.a.r.l., powiązana z Access Industries Leonida Bławatnika	100% Basell (największy na świecie producent polipropylenów)	4,4 mld euro/2005	Bławatnik wykupił aktywa od Royal Dutch/Shell i BASF
Basell AF S.C.A.	Lyondell Chemical (4. pod względem wielkości sprzedaży – etylenu, polietylenu, propylenu itp. – koncern petrochemiczny w USA)	Ok. 19 mld USD, 12,66 mld USD za akcje + wykup długów firmy/2007	Fuzja Basell z Lyondell z 2007 roku doprowadziła do utworzenia jednej z największych kompanii sektora chemicznego na świecie
Access Industries	ProChemie Holding (Niemcy), spółki utworzyły JV (50/50), które przejęło kontrolę nad LyondellBasell	Bd/2009	Zmiana własnościowa w LyondellBasell była wymuszona restrukturyzacją prowadzoną w oparciu o amerykańskie prawo dotyczące bankructwa
Azot (spółka będąca częścią należącego do Gazpromu koncernu Sibur)	JV (50/50) z Fauji Foundation (Pakistan)	1 mld USD (wkład jednego udziałowca)/ 2007	Spółki podpisały memorandum o współpracy, m.in. przy rekonstrukcji trzech fabryk nawozów mineralnych należących do Fauji oraz budowie jednej nowej
Azot i Wnieszekonombank	Chancellor House (RPA)	2 mld USD/2007	Strony podpisały memorandum o współpracy, zakładające m.in. budowę zakładów nawozów sztucznych w RPA
Azot	Petroquimica de Venezuela (Wenezuela)	Bd/2006	Strony podpisały porozumienie dotyczące budowy kilku zakładów nawozów sztucznych w Wenezueli
Akron (Wiaczesław Kantor)	50,5% Red Sun (Chunżi) (Chiny), producent amoniaku, kwasu solnego i wyspecjalizowanych nawozów mineralnych	Bd/2002	W 2006 roku wprowadzono do eksploatacji zakład produkcji metanolu
Akron	98% Saskatchewan Ltd. (Kanada)	61 mln dolarów kanadyjskich/2008	Saskatchewan posiada licencje na złoże potasowe w Kanadzie
Akron	45% AS Dry Bulk Terminal (Estonia)	16 mln USD/2008	Terminal znajduje się w porcie Muuga w Estonii
Akron	Agronova Europe (Szwajcaria)	Bd/2009	Agronova jest traderem nawozów mineralnych produkowanych m.in. przez Akron
Agronova International (spółka córka Akronu)	100% Beijing Yong Sheng Feng Agricultural Means of Production Co. (Chiny)	Bd/2009	Young Sheng Feng jest dystybutorem nawozów mineralnych w Chinach

Źródło: Agencje informacyjne, media 2004–2009.

5.3. Pozycja międzynarodowa rosyjskiego sektora chemicznego

Globalne znaczenie w branży chemicznej miały inwestycje Leonida Bławatnika. Dzięki zawartym transakcjom biznesmen stworzył największy na świecie koncern chemiczny (łączne przychody w 2006 roku wyniosły 34 mld USD). Ważne międzynarodowe znaczenie ma również gazpromowski Sibur, m.in. 17. miejsce wśród światowych producentów opon. Rosyjskie koncerny zapowiadają dalsze akwizycje, co sugeruje, że zamierzają one umacniać swoją pozycję na światowych rynkach.

5.4. Cele aktywności zagranicznej rosyjskiego sektora chemicznego

Dostęp do rodzimych ogromnych zasobów surowcowych, zwłaszcza w przypadku chemii organicznej, jest istotnym motywem do inwestowania w aktywa tej branży poza granicami Rosji. Gwarantuje to bowiem znaczny wzrost wartości dodanej rosyjskiej produkcji. Dzięki zapleczu surowcowemu i korzystnym warunkom dostępu do niego rosyjscy udziałowcy mają ważną przewagę nad konkurentami. Dla rosyjskich firm szczególnie atrakcyjne są rynki stosunkowo blisko położone, tj. WNP i UE. Ponadto zaangażowanie kapitałowe poza Rosją prowadzi do umacniania międzynarodowej pozycji koncernów w sektorze.

W przypadku inwestycji Azotu np. w RPA wydaje się, że duże znaczenie miały przesłanki polityczne. Kreml, prowadząc wielowektorową politykę zagraniczną, w ostatnich latach stara się umacniać relacje z państwami Afryki i Azji. Rosja stara się odzyskać swoją polityczną pozycję (jaką posiadała w czasach ZSRR) również poprzez współpracę ekonomiczną i zaangażowanie kapitałowe. Przy tego typu inwestycjach rosyjskie koncerny (głównie państwowe, choć nie tylko) mogą liczyć na wsparcie kapitału publicznego (np. państwowego Wnieszekonombanku).

6. Sektor maszynowy

6.1. Sytuacja w rosyjskim sektorze maszynowym

Przemysł maszynowy ma istotne znaczenie dla Rosji (wytwarza ok. 5% PKB). Istotną część tego sektora stanowi **przemysł zbrojeniowy** (który jest także producentem maszyn i urządzeń dla sektora cywilnego). Sektor maszynowy pracujący na potrzeby cywilne został częściowo sprywatyzowany w latach 90. Znaczna jego część trafiła w ręce tworzących się w tym czasie w Rosji ogromnych grup przemysłowo-finansowych, które dzięki przetwórstwu mogły zwiększać wartość dodaną produkowanych przez siebie surowców czy półproduktów[31]. Prywatyzacja lat 90. w tym sektorze nie była jednak tak powszechna jak w przypadku sektora naftowego, państwo pozostawiło sobie znaczne udziały w aktywach, głównie ze względu na ścisłe powiązanie produkcyjne przemysłu cywilnego ze zbrojeniowym.

[31] Przykładowo aluminiowy koncern Rusal aktywnie działał w branży samochodowej, właściciel Norylskiego Nikla posiada udziały w największym przedsiębiorstwie elektromaszynowym Rosji Siłowyje Maszyny.

Od 2004 roku obserwujemy w tym sektorze postępujący proces renacjonalizacji, m.in. zakładów samochodowych AwtoWaz czy Połączonych Zakładów Maszynowych (OMZ), oraz dalszej koncentracji aktywów.

Przemysł maszynowy w Rosji jest **zorientowany** przede wszystkim **na rynek wewnętrzny**. Na eksport trafia ok. 10% jego produkcji. **Eksportowana jest** przede wszystkim **produkcja sektora zbrojeniowego**. W 2007 roku wartość eksportu uzbrojenia wyniosła ponad 7 mld USD, co stanowiło ok. 40% całego eksportu maszyn i urządzeń Rosji. Na eksport trafia głównie materiałochłonny ciężki przemysł maszynowy. Wynika to przede wszystkim z utrzymującego się popytu na rosyjską produkcję i usługi (modernizację, remonty etc.) tam, gdzie różnego rodzaju obiekty (tamy, elektrownie, wyposażenie w sprzęt górniczy) budowali radzieccy specjaliści.

W przypadku segmentów przemysłu maszynowego, gdzie postęp techniczny ma większe znaczenie niż w ciężkim przemyśle maszynowym, np. w przemyśle lotniczym lub motoryzacyjnym, rosyjscy producenci przegrywają z zagraniczną konkurencją. Zwłaszcza w sytuacji, gdy najcenniejszy atut rosyjskiego przemysłu – niskie koszty produkcji – ulegają dewaluacji (rosną ceny surowców, pracy i transportu).

W czasie prezydentury Władimira Putina Kreml starał się wspierać rodzimych producentów w przezwyciężeniu zapóźnienia technologicznego. Początkowo służyła temu przede wszystkim polityka celna, którą wykorzystywano do blokowania dostępu do rosyjskiego rynku samochodom czy częściom zamiennym (w tym do samolotów) wyprodukowanym poza Rosją. Polityka ta sprzyjała otwieraniu montowni aut w Rosji przez międzynarodowe koncerny samochodowe i wchodzeniu przez nie w kooperację z rosyjskimi producentami. W czasie drugiej kadencji Putina polityka celna wsparta została jeszcze wzrostem publicznych nakładów inwestycyjnych na ten sektor.

6.2. Rosyjska aktywność zagraniczna w sektorze maszynowym

Ważnym sposobem stosunkowo taniego dostępu do najnowszych technologii dla rosyjskich przedsiębiorstw okazała się ekspansja zagraniczna. Rosyjski kapitał zabiegał m.in. o bezpośredni dostęp do wiedzy zakumulowanej w holdingu **European Aeronautic Defence and Space Company** (EADS)[32]. Rosyjski bank państwowy **Wniesztorgbank** (WTB) wykupił w 2006 roku za 1 mld USD prawie 5-procentowy pakiet akcji w tym europejskim holdingu (m.in. właścicielu koncernu lotniczego Airbus, ważnego kontrahenta rosyjskiego przemysłu lotniczego w ostatniej dekadzie). WTB zabiegał również o zwiększenie swojego zaangażowania do co najmniej 10% i dopuszczenie go do zarządzania koncernem. Na realizację rosyjskich zabiegów nie pozwolił (do połowy 2008 roku) sprzeciw głównych udziałowców z Niemiec i Francji[33]. Kolejną strategiczną, z punktu widzenia rosyjskiego przemysłu, inwesty-

[32] EADS jest inwestorem na rynku rosyjskim, posiada m.in. 10% udziałów w zakładach lotniczych Irkut.

[33] EADS produkuje samoloty Airbus, helikoptery, samoloty wojskowe: myśliwce Eurofighter oraz samolot transportowy A-400M, rakiety i technologię kosmiczną. Udziałowcy: po 15% EADS należy do Daimlera i francuskiego rządu, 7,5% – do francuskiej Lagardere, 5,5% – hiszpańskiej SEPI, ok. 5% – do WTB.

cją było przejęcie w 2007 roku przez **Renovę** (należącą do Wiktora Wekselberga) za prawie 2 mld USD znacznych udziałów w **szwajcarskich firmach Sulzer** (kompanii inżynieryjno-konstrukcyjnej) **i Oerlikon** (producencie elektroniki). Informacja o posiadaniu przez Renovę tych udziałów była zaskoczeniem dla rynku i szwajcarskiego rządu. W grudniu 2009 roku szwajcarskie służby finansowe nałożyły ok. 38 mln USD kary za potajemne skupowanie udziałów Oerlikona. Istotne znaczenie miało też przejęcie przez Iprokom Michaiła Bołotina specjalizującej się w produkcji urządzeń chłodzących i klimatyzujących międzynarodowej korporacji Durnham-Bush.

Z kolei dla rosyjskiej branży samochodowej ważna była inwestycja Olega Deripaski (ponad 1,5 mld USD) w kanadyjską Magna International – największego na świecie producenta części i podzespołów samochodowych. Poza granicami Rosji aktywne były również rosyjskie zakłady samochodowe, m.in. AwtoWaz i Kamaz. Przedsiębiorstwa te inwestowały przede wszystkim w nowe montownie samochodów lub rozwój już istniejących[34].

W 2009 roku, w związku z kryzysem, wiele koncernów tej branży zmuszonych było drastycznie zredukować produkcję (nawet o ponad 50%). Ograniczone przychody komplikowały sytuację finansową przedsiębiorstw, często prowadząc do ich bankructwa. Rosyjscy producenci samochodów, mimo dramatycznej sytuacji finansowej, dzięki pomocy publicznej zdołali utrzymać się na rynku[35], jednak ich ekspansja zagraniczna nie tylko została zahamowana, ale nawet cofnięta. Kryzys ograniczył zwłaszcza obecność zagraniczną koncernów należących do Olega Deripaski. Biznesmen ten musiał wycofać się z inwestycji w koncerny samochodowe: kanadyjską Magnę i brytyjskie LDV Holdings; ponadto zmuszony został do wycofania się z transakcji przejęcia połowy włoskiego producenta silników diesla VM Motori.

W pozostałych branżach sektora maszynowego, poza samochodowym, nie było spektakularnego wycofywania rosyjskiego kapitału z inwestycji, przy czym do początku 2010 roku nie obserwowana była również dalsza ekspansja. Wyjątkiem była w zasadzie nieudana próba przejęcia niemieckiego koncernu samochodowego Opel od bankrutującego amerykańskiego General Motors. Głównymi propagatorami przeprowadzenia tej transakcji byli najwyżsi rosyjscy urzędnicy, a inwestycja miała być sfinansowana z publicznych pieniędzy (państwowego Sbierbanku). Rosyjska elita miała bowiem nadzieję, że przejęcie Opla oznaczać będzie uzyskanie dostępu do technologii, które pomogłyby unowocześnić rosyjski przemysł motoryzacyjny. Transakcja zablokowana została jednak przez amerykańskich współwłaścicieli Opla.

[34] Więcej na ten temat: Peeter Vahtra, Expansion or Exodus?, *ibidem*.

[35] AwtoWaz dofinansowany został z budżetu państwa 25 mld rubli w połowie 2009 roku, Grupa GAZ zaś otrzymała od 20 mld rubli państwowych gwarancji kredytowych. Więcej: Rosja w kryzysie: rok pierwszy; Raport OSW, styczeń 2010.

Wybrane zagraniczne inwestycje rosyjskie w sektorze maszynowym

Inwestor rosyjski	Przejmowane aktywa	Wartość transakcji / rok zawarcia	Uwagi
Wniesztorgbank (WTB)	4,5–4,8% European Aeronautic Defence and Space Company (EADS)	1 mld USD/2006	WTB zabiega o zwiększenie udziałów
Renova Industries Ltd. (Bahama)	31,2% akcji kompanii inżynieryjno-konstrukcyjnej Sulzer (Szwajcaria). Renova jest obecnie największym pojedynczym udziałowcem	1,4 mld USD (szacunki)/2007	Renova wraz z austriackim funduszem Victory Industriebeteiligung AG, bez rozgłosu, skupowali akcje Sulzeru od 2007 roku
Grupa stworzona przez Renova Industries Ltd. i Victory Industriebeteiligung AG (firma austriacka, własność: Ronny Pecik i George Stumpf)	46,1% szwajcarskiej Oerlikona (firma działająca w branży nanotechnologii, produkuje m.in. półprzewodniki, technologie urządzeń próżniowych oraz elektronikę kosmiczną). Rosyjski inwestor skupował dalsze akcje od maja 2008 roku. kontroluje 56,8% akcji spółki	Pierwsze 10,25% Oerlikona Renova kupiła za 420 mln USD w 2006 r., kontrolę nad spółką przejęła w 2008 roku	Renova konsekwentnie skupowała udziały w Oerlikonie, w konsekwencji zgromadziła ich 44,7%, Victory zaś zredukowała do 12,1%
AwtoWaz (kontrolowany przez państwowy Rosoboroneksport)	Lada Egipt (Egipt)	12 mln USD/2007	Otwarcie montowni Łady w Egipcie, pierwszego w Afryce i na Bliskim Wschodzie zakładu rosyjskiej marki z pełnym cyklem produkcyjnym
AwtoWaz	General Automobile Industry (Jordania)	Projekt szacowany na ok. 40–60 mln USD/2007	Projekt budowy montowni Łady. Montownia uzyskała zgodę na preferencyjne cła na import części
AwtoWaz	25%+1 akcja Azja Auto (Kazachstan)	Ok. 80 mln USD/2008	Azja Auto jest największym w Kazachstanie producentem samochodów (m.in. Lada Niva, Skoda)
Kamaz	Bibojee Services Ltd. (Pakistan)	1,5–3 mld USD/2007	Umowa z BS dotyczy sprzedaży samochodów, części zamiennych i serwisowania. BS posiada licencję na produkcję kamazów w Pakistanie, od 2006 roku działa już fabryka*

* Poza Pakistanem montownie Kamazu znajdują sie również w Kazachstanie, Wietnamie, Azerbejdżanie i na Ukrainie.

Inwestor rosyjski	Przejmowane aktywa	Wartość transakcji / rok zawarcia	Uwagi
Grupa GAZ (należąca do Olega Deripaski)	Wyposażenie i licencje fabryki samochodów Sterling Heights Automotive Plant od Daimler Chrysler (USA)	150 mln USD/2006	Zakupione aktywa trafiły do fabryki GAZ-a w Niżnym Nowogrodzie
Grupa GAZ	Fabryka silników diesel Renault Trucks (Francja)	Ok. 68 mln USD/2006	Produkcja silników została przeniesiona do Jarosławia (Rosja)
Grupa GAZ	100% LDV Holdings (właściciel marki Maxus, Wielka Brytania), w 2009 roku GAZ odsprzedał fabrykę malezyjskiemu inwestorowi, zachowując prawo do produkcji i dystrybucji samochodów Maxus w Rosji i obszarze WNP	Ok. 42 mln USD/2006	Deripaska został zmuszony sprzedać aktywa po tym, jak brytyjski rząd wstrzymał pomoc państwową dla spółki
Grupa GAZ	50% VM Motori (Włochy), ostatecznie w 2009 r. GAZ wycofał się z transakcji	Ok. 100 mln USD/2008	VM Motori – producent silników dieslowych
Veleron Holding B.V. (kontrolowana przez Russkije Maszyny należące do Bazowego Elementu)	20% Magna International (Kanada); m.in. największy producent części i podzespołów samochodowych, jego klientami są BMW i Mercedes. Jesienią 2008 roku ze względu na kłopoty finansowe Veleron musiał oddać swoje udziały bankom, u których je zastawił w zamian za kredyt	1,54 mld USD/2007	Magna kontrolowana jest przez rodzinę założyciela firmy Franka Stronacha (55,4% akcji głosujących). Deripaska (42% głosów) wraz z rodziną Stronach (42%) i menedżmentem Magny (16%) utworzyli JV i wspólnie kontrolowali 68% głosów w Magnie. Mimo wycofania się Deripaski z inwestycji obie strony deklarują chęć dalszej współpracy
Połączone Zakłady Maszynowe (OMZ; kontrolowane przez Gazprombank)	100% Škoda Steel Škoda JS (Czechy)	200 mln USD/2004	OMZ – największa w Rosji firma przemysłu ciężkiego specjalizująca się w produkcji urządzeń dla energetyki atomowej, przemysłu gazowego, naftowego i górniczego

Inwestor rosyjski	Przejmowane aktywa	Wartość transakcji / rok zawarcia	Uwagi
Iprokom składający się m.in. z Traktornych zawodow i Agromasz-holdingu (należy do Michaiła Bołotina)	100% Durnham-Bush (Azja, Ameryka Północna i Europa)	89,7mln USD/2007	Durnham-Bush należy do pierwszej piątki największych firm produkujących urządzenia chłodnicze i klimatyzujące
Siłowyje Maszyny (kontrolę nad firmą w 2007 roku przejęły spółki lojalne wobec Kremla)	Elektrownia wodna Cajon (Meksyk)	160 mln USD/2007	SM dostarczyły dwa hydroagregaty o dużej mocy
Siłowyje Maszyny	Elektrownie wodne Uonbi i Sesan-3 (Wietnam)	Ok. 30 mln USD/2007	Fundusze na inwestycje pochodziły z kredytu rosyjskiego udzielonego Wietnamowi. Inwestycja dotyczyła kompletnego wyposażenia hydroelektrowni
Avelar Energy (spółka córka Renova Group)	29,9% Kerself Group (Włochy)	Bd/2008	Kerself – producent pomp i silników do maszyn. Avelar buduje farmy słoneczne we Włoszech
Połączona Korporacja Lotnicza (OAK)	JV z udziałem Państwowego Koncernu Lotniczego im. Antonowa (Ukraina)	Bd/2010	Ze strony rosyjskiej do tego przedsiębiorstwa weszła tylko część zakładów OAK. Połączenie aktywów ma służyć wznowieniu produkcji samolotów biura konstrukcyjnego Antonow, m.in. An-124 Rusłan, oraz sprzedaży samolotów tego biura, np. An-148 (najnowszy samolot pasażerski)

Źródło: Agencje informacyjne, media 2004–2010.

6.3. Pozycja międzynarodowa rosyjskiego sektora maszynowego

W światowym przemyśle maszynowym rosyjskie koncerny mają ograniczone znaczenie. W branży samochodowej przegrywają konkurencję zarówno z koncernami zachodnimi, jak i azjatyckimi. Od rozpadu ZSRR pozostają poza czołówką, również w przemyśle lotniczym.

Rosji udało się natomiast utrzymać istotne znaczenie w przemyśle zbrojeniowym. Federacja Rosyjskia jest drugim (po USA) największym na świecie eksporterem uzbrojenia. Swoją pozycję Rosja zawdzięcza jednak przede wszystkim sprzedaży sprzętu przestarzałego technologicznie, zwłaszcza jeśli chodzi o elektronikę. W ostatnich pięciu latach Kreml, zwiększając nakłady finansowe na badania i rozwój, stara się wesprzeć modernizację tego sektora.

Ostatnie inwestycje zagraniczne rosyjskich spółek oraz wchodzenie obcego kapitału na rynek FR pozwalają przypuszczać, że w najbliższych kilku latach będzie rosło znaczenie rosyjskiego sektora maszynowego na świecie. Szczególne zabiegi rosyjskich władz wobec branży zbrojeniowej (wzrost nakładów na rozwój rosyjskiego przemysłu zbrojeniowego, nowe kontrakty eksportowe uzbrojenia) pozwalają sądzić, że to właśnie ten segment przemysłu maszynowego będzie dynamiczniej umacniał się na świecie.

6.4. Cele aktywności zagranicznej rosyjskiego sektora maszynowego

Inwestycje zagraniczne rosyjskiego sektora maszynowego można podzielić na te, których celem jest uzyskanie dostępu do nowoczesnych technologii (np. Wniesztorgbank, Renova) – kierunkiem tych inwestycji jest zazwyczaj Europa i Ameryka – oraz te, których zadaniem jest utrzymanie rynku zbytu dla rosyjskiej produkcji (np. AwtoWaz) w przypadku Azji czy Afryki.

W obu przypadkach inwestycje te dokonywane są przez spółki zależne własnościowo od Kremla lub też będące pod silnym wpływem władz Rosji, co w dużym stopniu determinuje polityczne znaczenie tych inwestycji. Zgodnie bowiem z deklaracjami Kremla sektor przetwórczy, zwłaszcza ten wykorzystujący wysokie technologie, powinien wziąć na siebie ciężar rosyjskiego rozwoju gospodarczego. Inwestycje zagraniczne koncernów są metodą na pozyskiwanie nowoczesnych rozwiązań technologicznych. Rosja ma ambicje znaleźć się w pierwszej czwórce producentów samolotów na świecie (obok Boeinga, Airbusa i Embraera), a także stać się istotnym producentem samochodów. Poszukiwanie dostępu do nowoczesnych technologii nie jest zatem jedynie ekonomicznym interesem koncernów, ale przede wszystkim imperatywem politycznym.

W utrzymanie rosyjskich rynków zbytu w tej branży, a tym samym i ekonomiczno-politycznej zależności od Rosji (m.in. ze względu na potrzebę utrzymywania stałej współpracy inżynieryjno-konserwacyjnej), silnie zaangażował się Kreml. Wizyty zagraniczne i międzypaństwowe rozmowy polityczne, były okazją do promowania przez przedstawicieli rosyjskich władz produkcji rosyjskich zakładów, m.in. turbin do elektrowni wodnych produkowanych przez Siłowyje Maszyny (sfinansowanie ich zakupu przez Wietnam możliwe było bowiem dzięki udzielonemu przez Rosję kredytowi).

7. Transport

7.1. Sytuacja w rosyjskim sektorze transportowym

Rosyjska infrastruktura transportowa w większości wybudowana została w czasach ZSRR. W latach 90. nie była w zasadzie modernizowana, nakłady inwestycyjne, przede wszystkim publiczne, zwiększyły się dopiero w ostatnich pięciu latach. Sektor ten w większości znajduje się **w rękach państwowych**.

Przewozy lotnicze w Rosji zdominowane są przez trzech przewoźników: **Aerofłot, Sibir i** nowo utworzony alians **AirUnion** (przypada na nie po ok. 16% wewnętrznego rynku przewozów). Istotne znaczenie, zwłaszcza dla przewozów cargo, ma koncern **Wołga-Dniepr** (pierwszy w Rosji pod względem ilości przewiezionych towarów). Mimo częściowej prywatyzacji tego sektora w latach 90. i podziału na spółki regionalne nadal znaczenie państwa w tej branży jest bardzo silne. Państwo jest właścicielem 51% Aerofłotu, zabiega również o większościowe (struktura własnościowa jest dopiero ustalana) udziały w AirUnion.

Zmiany zachodzą również na rosyjskim rynku przewozów kolejowych. Od 2001 roku trwa restrukturyzacja rosyjskich kolei, wydzielono kilka spółek, niektóre z nich zostały sprywatyzowane. Kontrolę nad infrastrukturą oraz dominację na rynku przewozów pasażerskich i towarowych zachowała kontrolowana przez państwo spółka **Rosyjskie Koleje**[36] (utworzona w 2003 roku).

7.2. Rosyjska aktywność zagraniczna w sektorze transportowym

Zagraniczna aktywność kapitałowa rosyjskich spółek transportowych była mocno ograniczona. Jedną z pierwszych – i jak się okazało nieudaną – rosyjskich inwestycji w tym sektorze było przejęcie w 2007 roku za 1 mln USD (+ 66 mln inwestycji) przez rosyjski **Krasair** węgierskiego przewoźnika lotniczego **Malev**. Rosyjski inwestor popadł jednak w kłopoty finansowe i stracił swoje udziały na rzecz rosyjskiego banku państwowego – Wnieszekonombanku. Następnie rząd węgierski zdecydował się w 2010 roku na renacjonalizację większościowego pakietu przewoźnika, pozostawiając w rosyjskich rękach jedynie 5% akcji. Kolejną transakcją w tym sektorze było przejęcie na początku 2008 roku przez **Rosyjskie Koleje** (RK) zarządu nad **Ormiańskimi Kolejami**. Znacznie bogatsze są rosyjskie plany inwestycyjne. W obszarze zainteresowania rosyjskich spółek są przewoźnicy lotniczy serbski Jat i włoska Alitalia oraz niemiecki monopolista kolejowy Deutsche Bahn (jeśli dojdzie do jego prywatyzacji). Rosyjskie Koleje wystartowały ponadto do ogłoszonego przez Pakistan w 2007 roku przetargu na modernizację istniejącej infrastruktury i jej elektryfikacji. Zainteresowane są również udziałem w planowanym projekcie budowy nowej linii kolejowej w kierunku Iranu. Ponadto od kilku już lat sztandarowym projektem rosyjskim jest budowa (m.in. rozbudowa istniejącego szlaku) połączenia kolejowego ciągnącego się od Korei Południowej (poprzez Północną, z wyjściem na Morze Japońskie na rosyjskim Dalekim Wschodzie), przez Rosję, Białoruś lub Ukrainę, do Unii Europejskiej[37]. Moskwa prowadzi w tej sprawie negocjacje z azjatyckimi i europejskimi partnerami. W przypadku Europy głównym celem tych rozmów jest ustalenie lokalizacji centrum logistyczno-dystrybucyjnego (rozważane są trzy miejsca – Polska, Słowacja i Węgry). Moskwa chciałaby być współudziałowcem takiego projektu.

[36] Od jesieni 2003 roku szefem Rosyjskich Kolei jest Władimir Jakunin, bliski znajomy i zaufany współpracownik Władimira Putina.

[37] Są trzy koncepcje usytuowania centrum logistyczno-dystrybucyjnym: w Polsce (Sławkowo), Węgry (Zahony) i Austria (przez słowackie Koszyce do Wiednia).

Światowa recesja i spadek popytu silnie ograniczyły zapotrzebowanie na usługi sektora transportowego. W konsekwencji wiele spółek transportowych znalazło się w trudnej sytuacji finansowej. W przypadku Rosyjskich Kolei czy Aerofłotu niezbędna była pomoc państwa. Rosyjskie Koleje wyemitowały gwarantowane przez państwo papiery dłużne na 100 mld rubli (ponad 3 mld USD), w przypadku Aerofłotu najtrudniejsza okazała się pierwsza fala kryzysu, w której konsekwencji notowania spółki dramatycznie spadły i zagrożony został pakiet blokujący (25%+1 akcja) spółki stanowiący zastaw kredytu zaciągniętego u zagranicznych banków. Fundusze na spłatę zobowiązań wobec tych banków Aerofłot pożyczył od jednego ze współudziałowców Aleksandra Lebiediewa. Największy rosyjski przewoźnik lotniczy skorzystał również na programie Wnieszekonombanku, polegającym na skupowaniu akcji najważniejszych rosyjskich spółek w celu podwyższenia ich notowań, i podobnie jak Rosyjskie Koleje mógł korzystać z preferencyjnych kredytów udzielanych przez państwowe banki. W przypadku Rosyjskich Kolei kryzys okazał się poważnym hamulcem dla dalszej ekspansji zagranicznej. Natomiast współpraca Aerofłotu z WEB zaowocowała ponadto wzmocnieniem zagranicznej ekspansji przewoźnika, który stał się strategicznym partnerem banku zaangażowanego kapitałowo w węgierskiego przewoźnika Malev, *de facto* Aerofłot przejął kontrolę nad tą spółką. Aerofłot miał również możliwość, z której ostatecznie nie skorzystał, przejęcia, za symboliczne 1 euro udziałów Aleksandra Lebiediewa w niemieckim przewoźniku Blue Wings. Niemiecka spółka znalazła się w poważnych kłopotach finansowych w związku z kryzysem i kilkakrotnie zmuszana była do zawieszenia lotów.

Wybrane zagraniczne inwestycje rosyjskie i planowane projekty w sektorze transportowym

Inwestor rosyjski	Przejmowane aktywa	Wartość transakcji/ rok zawarcia	Uwagi
Rosyjskie Koleje (RK)	Ormiańskie Koleje	570 mln USD (z czego 220 mln USD ma zostać zainwestowane w ciągu pierwszych 5 lat)/2007	RK wygrały przetarg na 30 lat zarządzania Ormiańskimi Kolejami
AirBridge (49% Wnieszekonombank)	5% Malev (Węgry)	Ok. 134 mln USD (dług Maleva wobec Wnieszekonombanku)/2009	W połowie 2009 roku Wnieszekonombank udzielił Malevovi 30 mln USD kredytu i stał się właścicielem 49% AirBridge, a jego strategicznym partnerem został Aerofłot. W marcu 2010 roku Wnieszekonombank zgodził się odsprzedać 95% udziałów w Malevie węgierskiemu rządowi, a dług Maleva wobec WEB został przekonwertowany na pięcioprocentowy pakiet akcji

Inwestor rosyjski	Przejmowane aktywa	Wartość transakcji/ rok zawarcia	Uwagi
National Reserve Corporation (Aleksandr Lebiediew – współwłaściciel Aerofłotu)	48% Blue Wings (Niemcy) tanie linie lotnicze)	Ok. 400 mln USD (wraz z inwestycjami w przewoźnika)/2006	Lebiediew stał się największym udziałowcem tego przewoźnika. W styczniu 2010 roku Blue Wings musiał po raz kolejny zawiesić loty ze względu na kłopoty finansowe, a w lutym przekazał do luksemburskiego sądu wniosek o bankructwo
Rosyjskie Koleje	Budowa linii kolejowej Az-Zabira–Rijad w Arabii Saudyjskiej	800 mln USD/2008	RK wygrały przetarg na budowę linii kolejowej o długości 520 km
Rosyjskie Koleje	Linia kolejowa Syrta–Bengazi w Libii	3,5 mld USD/2008	RK podpisały kontrakt na budowę 500 km odcinka sieci
Rosyjskie Koleje	Koleje w Algierii	300 mln USD/2008	RK wygrały przetarg na modernizację i rozbudowę węzła kolejowego w Algierze

Źródło: Agencje informacyjne, media 2004–2009.

7.3. Pozycja międzynarodowa rosyjskiego sektora transportowego

Położenie geograficzne Rosji decyduje o jej ważnym znaczeniu w światowej sieci powiązań transportowych. Ze względu na ograniczoną liczbę alternatywnych szlaków komunikacji (do tych prowadzących przez Rosję) transport wielu towarów pomiędzy Azją a Europą skazany jest na wykorzystanie rosyjskiej infrastruktury. Ze względu na położenie geograficzne Rosja ma kluczowe znaczenie dla przewozów lotniczych między Europą a Azją. Przelot nad Syberią jest bowiem w przypadku wielu rejsów najkrótszym połączeniem, jednak zaporowe opłaty przelotowe narzucane przez Moskwę ograniczają jego optymalność. Podobna sytuacja ma miejsce również w przewozach kolejowych. Potencjalnie przewóz towarów z Azji do Europy tą drogą znacznie skróciłby czas transportu (np. wobec przewozu morskiego), jednak nieprzygotowanie rosyjskich tras, niskie standardy bezpieczeństwa przewozu oraz brak uzgodnień z partnerami europejskimi nie pozwalają na wykorzystanie rosyjskiego potencjału. W ostatnich pięciu latach zwiększają się inwestycje w rosyjską infrastrukturę i poprawiają warunki funkcjonowania w tej branży. Można się zatem spodziewać, że w najbliższych latach Rosja zacznie wykorzystywać swoje doskonałe położenie geograficzne również w projektach kolejowych czy lotniczych[38].

[38] Rosyjskie władze wymusiły na Lufthansie, największym niemieckim przewoźniku lotniczym, przeniesienie centrum logistycznego z kazachstańskiej Astany do rosyjskiego Krasnojarska. Ma to nastąpić w ciągu pięciu miesięcy od oficjalnego przyznania lotnisku w Krasnojarsku certyfikatu Międzynarodowej Organizacji Lotnictwa Cywilnego.

7.4. Cele aktywności zagranicznej rosyjskiego sektora transportowego

Głównym celem inwestycji rosyjskich spółek poza granicami Rosji jest wzrost ich dochodów. Realizacji tego celu służy m.in. angażowanie się Rosyjskich Kolei w dobrze płatne kontrakty modernizacyjne zagranicznej infrastruktury.

Inwestycje zagraniczne pozwalają ponadto zdobywać nowe rynki zbytu dla rosyjskiej produkcji (np. pociągów czy technologii). Zwłaszcza kontrakty dotyczące rozbudowy zagranicznej infrastruktury są dobrą okazją do promocji rosyjskiej produkcji.

Aktywność zagraniczna jest ponadto ważnym sposobem na umocnienie roli FR w światowym (głównie europejskim) sektorze transportowym.

Rosyjskie władze bardzo wspierają rosyjskie inwestycje, zwłaszcza w Afryce i Azji. Kontrakty dla rosyjskich spółek, głównie państwowych kolei, negocjowane są w ramach szerszych rozmów politycznych, dotyczących m.in. sposobu umarzania długu proradzieckiego tych państw. W ten sposób Kreml promował np. interesy RK w Algierii i Libii.

8. Telekomunikacja

8.1. Sytuacja w rosyjskiej telekomunikacji

Telekomunikacja jest jednym z najdynamiczniej rozwijających się sektorów gospodarki w Rosji. W ciągu siedmiu lat liczba posiadaczy telefonów komórkowych wzrosła z ok. 7 mln (niespełna 5% Rosjan) na początku 2000 roku do 160 mln (ponad 110%) w połowie 2007 roku. Na rosyjskim rynku działają trzy dominujące prywatne sieci komórkowe: **MTS**[39], **Vimpelcom**[40] i **Megafon**[41] (przypada na nie ok. 85% rynku)[42]. W spółkach tych silnie obecny jest kapitał zagraniczny, który stanowi duże wsparcie technologiczne tych operatorów. Na rynku telefonii stacjonarnej nadal utrzymuje się dominacja państwowego koncernu **Swiazinwest**. Na tym rynku rośnie jednak znaczenie firmy **Golden Telecom** (należącej do koncernu Alfa Group), która poprzez stacjonarne sieci oferuje m.in. dostęp do internetu w Rosji i WNP.

8.2. Rosyjska aktywność zagraniczna w spółek telekomunikacyjnych

Dynamicznemu rozwojowi na rodzimym rynku od początku obecnej dekady towarzyszyła aktywność zagraniczna rosyjskich spółek. Głównym kierunkiem inwestycji były kraje **Wspólnoty Niepodległych Państw**. Megafon i MTS jako pierwsze już w 2001 roku uzyskały licen-

[39] MTS: 52% akcji należy do AFK Sistema, pozostałe w obrocie giełdowym.
[40] Vimpelcom: 44% akcji głosujących Alfa-Altimo, 29,9% Telenor, pozostałe w obrocie giełdowym.
[41] Megafon: 31,3% – OJSC „Telecominvest", 26% – Sonera Holding B.V., 25,1% – OOO „CT-Mobile", 6,37% – Telia International AB, 1,73% – Telia International Management AB, 8,0% – IPOC International Growth Fund Limited i 1,5% – OOO „Comtact-C".
[42] Strony internetowe telefonii komórkowych.

cje na działalność na Białorusi. Vimpelcom dołączył do nich w 2004 roku[43]. Do połowy 2007 roku rosyjscy operatorzy byli już obecni w większości państw regionu: MTS na Ukrainie, Białorusi, w Uzbekistanie, Turkmenistanie, Armenii; Vimpelcom w Kazachstanie, Uzbekistanie, Tadżykistanie, Gruzji, Armenii i na Ukrainie; Megafon w Tadżykistanie.

Jednym z ważniejszych rosyjskich inwestorów na rynku telefonii komórkowej poza granicami Rosji jest należąca do Alfa Group firma inwestycyjna Altimo. Jest ona udziałowcem operatorów rosyjskich: Vimpelcomu, Megafonu, Golden Telecom, a także ukraińskiego KyivStar. W ostatnich latach rosyjskie firmy decydowały się również na wyjście poza obszar WNP. Kierunkiem tych inwestycji była przede wszystkim Azja Południowa (np. Kambodża, Wietnam, Laos czy Indonezja, Indie), gdzie usługi telekomunikacyjne szybko rozwijają się, gwarantując inwestorom wysokie zyski. Jedną z głośniejszych rosyjskich inwestycji zagranicznych był zakup za ponad 1,6 mld USD przez Altimo 13,2% tureckiego Turkcellu (rosyjski koncern starał się o przejęcie pakietu większościowego, jednak zabiegi te zakończyły się niepowodzeniem). Pod koniec 2007 roku rosyjska spółka zdecydowała się na odsprzedanie za bardzo atrakcyjną sumę kazachstańskiemu Visor Holding połowy tych udziałów[44].

Spółki z tego sektora wykorzystały również kryzys do dalszego wzmocnienia swojej międzynarodowej pozycji. Szczególne sukcesy odniosły spółki należące do koncernu Alfa Group: Altimo i Vimpelcom, które zdołały porozumieć się ze swoimi głównymi zagranicznymi partnerami biznesowymi w kwestii konsolidacji aktywów. Po pięciu latach konfliktu Altimo i norweski Telenor porozumiały się jesienią 2009 roku co do połączenia swoich udziałów w Vimpelcomie i ukraińskim KyivStar. W konsekwencji powstała zarejestrowana na Bermudach spółka, która zamierza wyjść na nowojorską giełdę. Spółka poza rynkami rosyjskim, ukraińskim oraz innych państw WNP aktywna jest również na szybko rozwijających się rynkach w Azji Południowej. Altimo pod koniec 2009 roku porozumiała się również ze szwedzko-fińską TeliaSonerą co do połączenia swoich aktywów w Megafonie i tureckim Turkcellu. Obie transakcje wymagają jeszcze aprobaty rosyjskich i zagranicznych organów antymonopolowych[45]. Niewątpliwie jednak porozumienie się Altimo z zagranicznymi partnerami jest ogromnym sukcesem i otwiera tej spółce możliwość dalszej ekspansji, dotychczas bardzo często blokowanej przez jednego z tych dwóch partnerów.

---

[43] Więcej na ten temat: Outward Internationalisation of Russian Leading Telecom Companies; Nikita E. Lisitsyn, Sergei F. Sutyrin, Olga Y. Trofimenko and Irina V. Vorobieva; Turku School of Economics Pan-European Institute, 1/2005.

[44] W listopadzie 2007 roku, po niekorzystnej dla Altimo decyzji sądu dotyczącej możliwości przejęcia kontroli nad Turkcellem, Altimo zdecydowało się na sprzedaż połowy swoich udziałów w Turkcellu o rynkowej wartości ok. 1,6 mld USD kazachstańskiemu Visor Holding za jedyne 20 mln USD. Rosyjski koncern nie skomentował powodów tak wysokiej przeceny aktywów.

[45] Transakcja została zakwestionowana przez spółkę Telecominvest należącą do Aliszera Usmanowa, moskiewski sąd pierwszej instancji w maju 2010 roku uznał umowę dotyczącą połączenia za nieważną.

Wybrane zagraniczne inwestycje rosyjskie i planowane transakcje w branży telekomunikacyjnej

Inwestor rosyjski	Przejmowane aktywa	Wartość transakcji/rok zawarcia	Uwagi
Mobile TeleSystems (MTS – kontrolowany przez AFK Sistiema należącą do Władimira Jewtuszenkowa)	Ukraińska Sieć Komórkowa (Ukraine Mobile Comunications – UMC)	Bd	Największy operator na Ukrainie
MTS	74% Uzdunorbita (Uzbekistan)	121 mln USD/2004	
MTS	51% Tarino Ltd. (Kirgistan)	150 mln USD/2006	Tarino Ltd. jest właścicielem sieci komórkowej Bitel
MTS	80% K-Telecom (Armenia)	430 mln USD/2007	K-Telecom – właściciel marki VivaCell
AFK Sistiema (MTS) (62,13% Sistiemy należy do Władimira Jewtuszenkowa, 19% notowane jest na LSE)	10% Shyam Telelink (Indie)	11,4 mln USD/2007	Shyam Telelink jest najmniejszą spośród 13 operatorów telefonii komórkowej w Indiach. Sistiema stara się o zgodę na zwiększenie swoich udziałów do 51%
JSC Sitronic (część holdingu AFK Sistiema)	36% Kvazar-Micro Corporation B.V. (Ukraina) w 2004 r. 51% udziałów kupiła bezpośrednio AFK Sistiema za 28 mln USD	116,9 mln USD/2008	JSC Sitronic jest dostawcą usług telekomunikacyjnych, technologii informacyjnych i mikroelektroniki na rynku rosyjskim i WNP
Altimo (spółka córka Alfa Group, współwłaściciel m.in. Vimpelcomu)	100% Ukraińskiej Radiosistemy (URS) (Ukraina)	231,3 mln USD/2005	
Altimo	40% Kyivstar (Ukraina)	Bd	Drugi największy operator na Ukrainie
Altimo	13,2% Turkcell – największy operator telefonii komórkowej w Turcji (Altimo posiada 49% Cukurova Telecom Holdings – większościowego udziałowca Telekom Holding, właściciela 51% Turkcellu). W grudniu 2007 roku Altimo sprzedało 50% swoich udziałów w Turkcellu kazachstańskiemu Visor Holding za 20 mln USD	1,6 mld USD/2005	Cukurova Telecom Holding posiada 53% w Telekom Holding. Cukurova pożyczyła w 2005 roku od struktur powiązanych z Alfa Group 1,707 mld USD pod zastaw akcji Turcellu. Altimo w 2007 roku domagało się pozostałych 13,8% Turkcellu należących do Cukurova

Inwestor rosyjski	Przejmowane aktywa	Wartość transakcji/rok zawarcia	Uwagi
Vimpelcom	100% Kar-Tel (Kazachstan)	425 mln USD/2004	Kart-Tel – operator telefonii komórkowej, posiada ok. 30% udziałów w rynku
Vimpelcom	100% URS (Ukraina)	235 mln USD/2005	
Vimpelcom	51% Mobitel (Gruzja)	13 mln USD/2006	
Vimpelcom	Unitel i Buztel (Uzbekistan)	275 mln USD/2006	Drugi i czwarty pod względem udziałów w rynku operatorzy w Uzbekistanie
Vimpelcom	100% Armen Tel (Armenia)	500 mln USD/2006	Armen Tel – państwowa sieć telekomunikacyjna w Armenii
Vimpelcom	JV GTel Mobile dla rozbudowy sieci komórkowej w Wietnamie (mniejszościowy udziałowiec)	Zamierza zainwestować na tym rynku ponad 1 mld USD/ JV utworzone w 2007	
Vimpelcom	90% Sotelco (operator telefonii komórkowej, Kambodża)	28 mln USD/2008	Trzeci pod względem wielkości operator w Kambodży
Vimpelcom	78% Millicom Lao (operator telefonii komórkowej, Laos)	66 mln USD/2009	
Digital Sky Technologies – fundusz inwestycyjny utworzony przez Jurija Milnera, 35% należy do Aliszera Usmanowa	10% udziałów w Facebooku	Ok. 700 mln USD (łączna wartość inwestycji)/2009–2011	Milner jest właścicielem rosyjskiego Mail.ru
Digital Sky Technologies	Groupon (serwis internetowy grupowych zakupów/ USA)	135 mln USD/2010	Portal funkcjonuje od 2008 roku, obejmuje cały świat

Źródło: Agencje informacyjne, media 2004–2011.

8.3. Międzynarodowa pozycja rosyjskich spółek telekomunikacyjnych

W branży telekomunikacyjnej rosyjscy operatorzy mają jedynie lokalne znaczenie. Silną pozycję posiadają jedynie na rynkach państw WNP, choć i tutaj muszą mierzyć się z dużą konkurencją spółek zachodnich (które zresztą chętnie inwestują w rosyjskich operatorów). Rosyjskie firmy poza WNP napotykają jednak silną konkurencję ze strony lokalnych operatorów

lub międzynarodowych potentatów. Uzyskanie przez rosyjskie spółki istotnego znaczenia na światowym rynku telekomunikacji będzie trudne. Rynki europejski czy amerykański są już w zasadzie podzielone przez inwestorów. Konkurencja na rynkach azjatyckich jest natomiast bardzo silna.

8.4. Cele aktywności zagranicznej rosyjskich spółek telekomunikacyjnych

Głównym celem inwestycji zagranicznych rosyjskich spółek sektora telekomunikacyjnego było zdobywanie nowych rynków zbytu dla swoich usług. Obszar WNP (poza Rosją) zamieszkuje ponad 135 mln osób, tj. potencjalnych klientów. Dodatkowo rynek ten był stosunkowo mało zagospodarowany, dzięki czemu popyt na rosyjskie usługi był bardzo duży.

Ważnym elementem tych inwestycji było również uzyskanie dostępu do nowych technologii.

9. Sektor bankowy

9.1. Sytuacja w rosyjskim sektorze bankowym

Postępująca (choć powolna) od początku obecnej dekady reforma rosyjskiego sektora bankowego prowadziła do wzmocnienia rosyjskiego sektora finansowego i wzrostu zaufania klientów do niego. Rosyjskie banki stawały się coraz silniejsze dzięki postępującej koncentracji aktywów tego sektora[46] poprzez połączenia i przejęcia. W obecnej dekadzie sektor ten jest jednym z najdynamiczniej rozwijających się branż rosyjskiej gospodarki. Rosnące dochody społeczeństwa prowadzą do wzrostu zaciąganych przez nich kredytów oraz ich wkładów bankowych. Nadal jednak **sektor** ten jest **relatywnie słaby**, na koniec 2006 roku jego aktywa wzrosły do 45% PKB (podczas gdy średnia dla Europy Środkowo-Wschodniej wynosi 59%, a dla Europy Zachodniej 206%).

W rosyjskim sektorze bankowym utrzymuje się **silna**, od 2003 roku rosnąca, **pozycja państwa**. Około 44% aktywów sektora bankowego kontrolowane jest przez państwo. Na cztery największe banki publiczne Rosji: **Sbierbank, Wniesztorgbank, Gazprombank, Bank Moskwy** przypada ponad 40% aktywów sektora[47]. Ponad 40% aktywów sektora przypada na prywatny rosyjski kapitał (wśród nich najsilniejszy jest **Alfabank**). W ostatnich pięciu latach rosło znaczenie zagranicznych inwestorów w tym sektorze (największe aktywa posiada **Raiffeisenbank**). W 2007 roku kontrolowali oni około 15% kapitału tego sektora.

9.2. Rosyjska aktywność zagraniczna w sektorze bankowym

Rosyjskie największe banki prowadzą bardzo aktywną zagraniczną politykę inwestycyjną. Wśród banków śmiało angażujących swój kapitał poza granicami Rosji są m.in. Alfabank,

[46] W 2006 roku rosyjski sektor bankowy zmniejszył się o ok. 50 banków.
[47] Andrei V. Vernikov, Russia's banking sector transition, BOFIT Discussion Papers 5/2007.

który wszedł m.in. na rynek kazachstański (1994), holenderski (1994), brytyjski (2000), ukraiński (2001) i amerykański (2001); Bank Moskwy należący do administracji tego miasta posiadający aktywa na Łotwie (1992), Białorusi (2000), w Estonii (2003) oraz na Ukrainie (2005), a także państwowy Wniesztorgbank[48], którego zagraniczne aktywa są wyjątkowo rozległe, znajdują się w 11 państwach Europy, w Afryce i Azji[49]. Poza największymi rosyjskimi bankami na międzynarodowych rynkach aktywne są również inne rosyjskie instytucje finansowe, m.in. Renaissance Capital, który zakupił 25% udziałów w grupie bankowej Ecobank Transnational (Afryka Zachodnia). Inwestowanie rosyjskiego kapitału odbywa się ponadto poprzez różnego rodzaju fundusze inwestycyjne, aktywne na światowym rynku finansowym.

Światowy kryzys finansowy w krótkim czasie odciął rosyjskie banki od dotychczasowego taniego kredytowania z zagranicy. Pogłębianie się problemów w rosyjskim sektorze bankowym zmusiło rosyjskie władze do udzielenia mu wsparcia, co pozwoliło na utrzymanie płynności finansowej w systemie. Głównym beneficjentem pomocy publicznej były banki państwowe, co pozwalało na dalsze umacnianie się ich na rynku rosyjskim i rynkach zagranicznych. Najbardziej aktywny okazał się Wnieszekonombank (główny kanał dystrybucji rosyjskich pieniędzy publicznych w czasie kryzysu), który przejął ukraiński Prominvestbank oraz kontrolę nad węgierskim przewoźnikiem lotniczym Malev, zaangażował się ponadto w finansowanie przejęcia przez konsorcjum rosyjskich inwestorów ukraińskiego koncernu metalurgicznego. Dużą aktywność wykazał również największy rosyjski Sbierbank, który stara się o udziały w największym banku Kazachstanu BTA Bank (który w związku z kryzysem popadł w poważne kłopoty finansowe). Sbierbank zabiegał również, bez powodzenia, o udziały w niemieckim Oplu.

Rosyjscy inwestorzy ponadto wykorzystali kryzys do podporządkowania ukraińskiego zinstytucjonalizowanego rynku papierów wartościowych, przejmując kontrolę nad dwiema istotnymi giełdami.

[48] Należy do trójki największych banków w Rosji. 77,5% udziałów należy do rządu FR, pozostałe znajdują się w obrocie rynkowym. Bank utworzony został w 1990 roku w celu obsługi handlu zagranicznego Federacji Rosyjskiej.

[49] Europejskie aktywa: Austria, Cypr, Francja, Luksemburg, Niemcy, Szwajcaria, Wielka Brytania; WNP: Armenia, Białoruś, Gruzja, Ukraina (dwa banki), Afryka: Angola, Namibia; Azja: Wietnam, www.vtb.ru

Wybrane zagraniczne inwestycje rosyjskie w sektorze finansowym

Inwestor rosyjski	Przejmowane aktywa	Wartość transakcji/rok zawarcia	Uwagi
Renaissance Capital – bank inwestycyjny, 84% kontrolują 3 osoby, w tym prezes Stephen Jennings	24,9% grupy bankowej Ecobank Transnational (m.in. Nigeria, Kamerun, Ghana)	500 mln USD/2007	W Afryce RC obecny był już w Nigerii i Kenii
Renaissance Group	Renaissance Ukraine Fund (Ukraina)	Bd/2004	Renaissance Group w 2004 roku wszedł na rynek ukraiński, a w 2005 utworzył fundusz inwestycyjny
Wniesztorgbank (100% własność państwa)	JV WTB, Techsnabeksport (rosyjska firma państwowa) i Renova do zagospodarowania złóż uranu w Namibii	Bd/2006	WTB posiada licencję na wydobycie uranu w Namibii poprzez spółkę-córkę VTB Capital (PTY) Ltd.
Wniesztorgbank	49% Banku Rosyjsko-Wietnamski (Wietnam)	10 mln USD/2006	Ze strony wietnamskiej inwestorem (51%) był Państwowy Bank Inwestycji i Rozwoju
Wnieszekonombank	75% Prominvestbank (Ukraina)	Bd/2008	Prominvestbank znalazł się na krawędzi bankructwa
Wniesztorgbank i Gazprombank	51% w JV ze State Treasury Bank and Petroleos de Venezuala (Wenezuela)	4 mld USD (wartość inwestycji)/2009	Fundusze mają wesprzeć inwestycje w sektorze wydobywczym Wenezueli
Bank Siewiernyj Morskoj Put' (należy do braci Borysa i Arkadija Rotenbergów)	Latvia's Multibank (Łotwa)	Bd/2008	
Rossijskaja Torgowaja Sistiema (RTS)	49% akcji Ukraińskiej Giełdy – giełda papierów wartościowych	Bd/2008	Giełda została utworzona w maju 2008 roku, RTS był jednym z założycieli, zaangażowali się w nią również inni rosyjscy biznesmeni obecni na rynku ukraińskim, np. Alfa-Capital
Moskiewska Międzybankowa Giełda Walutowa (MMWB)	50% + 1 akcja giełdy papierów wartościowych PFTS (Ukraina)	10 mln USD/2009	Największa giełda papierów wartościowych na Ukrainie, długo szukano inwestora strategicznego, zanim zdecydowano się na rosyjską spółkę

Źródło: Agencje informacyjne, media 2004–2009.

9.3. Pozycja międzynarodowa rosyjskiego sektora bankowego

Rosyjski sektor finansowy ze względu na ograniczoną wielkość zaangażowanego w nim kapitału ważne znaczenie uzyskał w zasadzie jedynie na obszarze WNP, choć i w tym regionie musi konkurować z silnymi lokalnymi podmiotami (np. kazachstańskimi) oraz międzynarodowymi grupami kapitałowymi. Wraz z umacnianiem się rosyjskiego sektora bankowego możemy spodziewać się zwiększonej aktywności zagranicznej. Uzyskanie jednak istotnego międzynarodowego znaczenia przez kapitał rosyjski, w obliczu siły banków zachodnich, będzie bardzo trudne.

9.4. Cele aktywności zagranicznej rosyjskiego sektora bankowego

Aktywność zagraniczna rosyjskich instytucji finansowych jest silnie powiązana z rosyjską aktywnością kapitałową w innych branżach. Rosyjskie banki podążają za rosyjskim kapitałem z innych sektorów, pomagają im we współpracy z zagranicznymi partnerami, m.in. współfinansując ich inwestycje czy obsługując transakcje handlowe[50].

Aktywność państwowych banków, zwłaszcza Wniesztorgbanku, jest m.in. efektem rozszerzania obecności zagranicznej państwowych korporacji. Wniesztorgbank wykorzystywany jest ponadto przez Kreml do finansowania projektów politycznie dla niego istotnych, np. w Afryce czy Azji.

Zagraniczne inwestycje dla rosyjskich banków są również sposobem na dywersyfikację ryzyka ich działalności. Obecnie rynek rosyjski jest wyjątkowo dochodowy dla banków, towarzyszy temu jednak dość wysokie ryzyko działania na nim. Zarobione w Rosji pieniądze częściowo lokowane są zatem poza jej granicami. Zagraniczna obecność rosyjskich banków buduje ich światową markę.

10. Inne sfery rosyjskiej aktywności zagranicznej

Inwestycje zagraniczne w branżach opisanych powyżej miały kluczowe znaczenie z punktu widzenia zaangażowanego kapitału rosyjskiego. Nie wyczerpują one obszaru zainteresowania biznesu FR. Coraz bardziej bogacący się rosyjscy inwestorzy dynamicznie reagują na szanse pojawiające się również poza tradycyjnymi branżami rosyjskiej ekspansji, w tym np. w **budownictwie** czy **rynku nieruchomości**. Notowany do kryzysu światowy boom budowlany przyciągnął uwagę również rosyjskiego kapitału. Szczególnie aktywne w tej branży były firmy należące do Olega Deripaski, które zainwestowały w spółki budowlane ponad 2 mld euro, kupując prawie 10% niemieckiego Hochtief AG oraz 30% austriackiego Strabag SE. Jednak w konsekwencji kryzysu gospodarczego Deripaska zmuszony został do wycofania się z obu inwestycji.

[50] Trzeba pamiętać, że rosyjskie banki prywatne w znacznej części należą do rosyjskich grup przemysłowo-finansowych, w Rosji obsługują przede wszystkim interesy korporacji, do której należą, np. Alfabank jest częścią Alfa Group: udziały m.in. w TNK-BP, Altimo, Megafonie, Russkich Tiechnołogiach.

Ciekawym zjawiskiem w rosyjskiej ekspansji kapitałowej były inwestycje, których zadaniem było budowanie pozytywnego wizerunku rosyjskich biznesmenów na świecie. Charakter prestiżowy miały przede wszystkim rosyjskie inwestycje w **biznes sportowy**, głównie polegało to na przejmowaniu udziałów w popularnych klubach sportowych (tj. londyńskie kluby Chelsea[51] i Arsenal[52]). Tego typu inwestycje były bardzo skuteczne przy kreowaniu pozytywnego wizerunku rosyjskich biznesmenów, otwierały również drzwi salonów światowej elity biznesu.

Poprawa międzynarodowego wizerunku rosyjskich inwestorów jest istotnym elementem ich dalszej ekspansji zagranicznej. Dotychczasowa pozycja rosyjskiego kapitału na światowych rynkach nie zaspokaja ich aspiracji. Rosyjskie koncerny zapowiadają dalsze inwestycje poza Rosją.

11. Prognozy

W najbliższych kilku latach można spodziewać się dynamicznych zabiegów rosyjskich kompanii, których celem będzie dalsze rozszerzanie ich obecności zagranicznej. Aktywność na arenie międzynarodowej deklaruje większość rosyjskich podmiotów gospodarczych.

Najbardziej zdeterminowany obecnie do umocnienia swojej obecności na rynkach międzynarodowych jest Rusal, jego celem jest utrzymanie pozycji największego koncernu na świecie w branży metali kolorowych (walczy o tę pozycję z Rio Tinto Alcan). Rosnąć będą zapewne również inwestycje rosyjskich holdingów stalowych, prawdopodobne jest ich wzmocnienie poprzez konsolidację wewnątrz rosyjskich aktywów z tej branży oraz przejęcia hut w Europie, o co już zabiegają rosyjskie podmioty.

Zgodnie z zapowiedziami, rosnąć będzie aktywność rosyjskich spółek sektora transportowego, przede wszystkim Rosyjskich Kolei oraz przewoźników lotniczych. Jednak aktywność tych spółek będzie miała znaczenie jedynie w skali regionalnej (Europy Środkowo-Wschodniej czy WNP). Ograniczone znaczenie będą miały również rosyjskie inwestycje w sektor finansowy czy telekomunikacyjny. W sektorach tych rosyjskie podmioty napotykają bowiem bardzo silną konkurencję ze strony zagranicznych firm (głównie z Europy Zachodniej). Szczególnie interesujący jest wzrost aktywności zagranicznej rosyjskich spółek w branżach pozasurowcowych, niebędących tradycyjnym obszarem zainteresowania rosyjskich firm, zwłaszcza w budownictwie czy przemyśle przetwórczym wykorzystującym wysokie technologie. Można się spodziewać, że ten kierunek inwestycji również będzie się dynamicznie rozwijał, zwłaszcza że tego typu inwestycje są silnie promowane przez rosyjskie władze. Przejmowanie nowoczesnych technologii za granicą i następnie wdrażanie ich w kraju służyć ma unowocześnianiu rosyjskiej gospodarki.

[51] W 2003 roku Roman Abramowicz kupił za 60 mln funtów 94% londyńskiego klubu piłkarskiego Chelsea.

[52] W 2007 roku Red and White Holdings (po 50% Aliszer Usmanow i Farhad Moshiri) kupiła za 75 mln funtów 15% akcji Arsenal Holdings plc (właściciel 100% londyńskiego klubu piłkarskiego Arsenal).

Realizacja deklaracji rosyjskich spółek zależeć będzie od wielu czynników, przede wszystkim:

- wystarczających środków finansowych do inwestowania

Rosnące zapotrzebowanie w FR i na świecie na produkcję rosyjskich koncernów, zwłaszcza na metale kolorowe i stal, oraz utrzymujące się wysokie ceny rosyjskich towarów eksportowych zapewniają wysokie dochody rosyjskich koncernów. Mimo że zrealizowane już inwestycje były wysokim obciążeniem dla rosyjskich podmiotów, to i tak wydaje się, że inwestorzy z FR będą w stanie zgromadzić niezbędne środki dla dalszej ekspansji. Tym bardziej że wiele tych inwestycji promowanych jest przez rosyjskie władze i w konsekwencji mogą one liczyć na dofinansowanie z publicznych środków.

- politycznego wsparcia dla rosyjskiej aktywności gospodarczej na arenie międzynarodowej

Ze względu na specyfikę rosyjską, polegającą na silnym związku państwa z biznesem, stosunek organów władzy do rosyjskiej ekspansji gospodarczej ma kluczowe znaczenie. Ani zmiana na Kremlu w 2008 roku, ani kryzys gospodarczy nie osłabiły wsparcia rosyjskich władz dla rosyjskich inwestycji zagranicznych. Dwie najważniejsze osoby w państwie – Dmitrij Miedwiediew i Władimir Putin – opowiadają się za dalszymi rosyjskimi inwestycjami zagranicznymi oraz wsparciem dla nich państwa[53]. Zachęcają oni rosyjski kapitał do wykorzystania kryzysu do dalszej ekspansji dzięki przejmowaniu przecenionych zagranicznych aktywów.

- poprawy wizerunku rosyjskich inwestorów na arenie międzynarodowej

Ograniczone zaufanie do rosyjskich koncernów w Europie czy Ameryce wielokrotnie było przyczyną niepowodzeń rosyjskich inwestycji. Zmianie wizerunku Rosji i rosyjskich koncernów mają służyć kampanie promocyjne organizowane poza granicami Rosji. Jesienią 2007 roku Ministerstwo Rozwoju Gospodarczego i Handlu w 2007 roku postanowiło stworzyć firmę z budżetem ok. 200–300 mln USD, której celem będzie promocja pozytywnego wizerunku Rosji za granicą. Temu samemu celowi służy również otwarty w 2005 roku kanał telewizyjny nadający po angielsku Russia Today (budżet ok. 30 mln USD). Ważnym elementem zmiany wizerunku Rosji jest również angażowanie się rosyjskich koncernów w sponsorowanie zagranicznych klubów sportowych (Gazprom sponsoruje niemiecki klub piłkarski Schalke 04) czy różnego rodzaju imprez.

Iwona Wiśniewska

[53] 31 stycznia 2008 roku Dmitrij Miedwiediew, jeszcze jako wicepremier, na spotkaniu w Krasnodarze z przedstawicielami rosyjskiego biznesu namawiał ich do przejmowania aktywów zagranicznych, obiecując wsparcie władz dla tej ekspansji. Przykładem takiego wsparcia mogą być podjęte w pierwszej połowie 2008 roku w rosyjskim rządzie działania na rzecz wypracowania polityki wspierania rosyjskiej aktywności inwestycyjnej poza granicami Rosji. Realizacją tej polityki na międzynarodowych rynkach zajmuje się m.in. Rosyjski Fundusz Inwestycji Bezpośrednich, utworzony w 2011 roku przez rząd pod kierunkiem prezydenta i premiera przy Wnieszekonombanku. Fundusz ten odgrywa ważną rolę w pozyskiwaniu inwestycji bezpośrednich do Rosji oraz udzielaniu pomocy rosyjskim firmom w ich ekspansji zagranicznej.