Правительство Российской Федерации

Федеральное государственное автономное образовательное учреждение

высшего профессионального образования

«Национальный исследовательский университет  «Высшая школа экономики»

Факультет Мировой экономики и мировой политики

Кафедра Мировой экономики

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА

**На тему**

Современные тенденции зарубежных инвестиций ТНК Испании

**Студент группы №** 465

Мартиросов Михаил Артемович

**Руководитель ВКР**

к.э.н, доцент Сидоренко Татьяна Викторовна

Москва, 2013

[Введение 2](#_Toc356856442)

[Испанские ТНК: история появления и экспансия на мировых рынках инвестирования 5](#_Toc356856443)

[Обзор и анализ крупнейших ТНК Испании 17](#_Toc356856444)

[Основные особенности иностранных инвестиций Испании 45](#_Toc356856445)

[Заключение 52](#_Toc356856446)

[Список литературы 54](#_Toc356856447)

# Введение

 Транснациональные корпорации являются важным элементом современного мирового хозяйства. Они наиболее активные участники процесса глобализации и мирового развития. На их долю приходится около половины мирового промышленного производства, более 2/3 объема мировой торговли, около 80% всех научных открытий и новых технических разработок. Они вовлечены во все ключевые сферы мировой экономики и являются лидерами во всех стратегических направлениях технического прогресса. Подавляющее количество современных корпораций имеют форму транснациональных компаний. Деление международных корпораций на ТНК весьма условно, поскольку в современных условиях наибольшее значение имеет не то, во скольких странах присутствует компания, а каков характер ее деятельности и направленности ее инвестирования. Именно при активном росте прямых иностранных инвестиций начали возникать крупные компании с филиалами в разных странах и на рынках разных континентов. Такого рода компании Испании вышли на мировую арену в 1950-ые – 1960-ые годы, значительно отстав от своих больших братьев из развитых стран.

 Актуальность этой темы заключается в том, не имея в своем распоряжении ни сильного имени на мировых рынках, ни значительных ресурсов, все равно смогли не только догнать в плане развития другие крупные транснациональные корпорации из стран Западной Европы и Северной Америки, но и перегнать и занять лидирующие позиции на этих рынках.

 Целью данной работы является изучение направленности прямых иностранных инвестиций ТНК Испании с точки зрения современных тенденций и изменений ее потоков, произошедших в инвестиционной сфере за последние годы их развития.

 Для достижения поставленной цели были решены следующие задачи:

- были подробно рассмотрены общие методы развития транснациональных корпораций Испании и дан краткий обзор основных достижений ТНК Испании за последние годы;

 - были проанализированы основные представители транснациональных корпорации Испании во всех ключевых отраслях экономики, таких как агропромышленный комплекс, сфера услуг, нефтегазовая промышленность, электродобывающая промышленность и сфера ритейла, и выведены последовательности их инвестирования за границу;

- были выведены общие методы развития транснациональных корпораций и тенденции направленности их инвестиций.

 Предметом данного исследования являются тенденции развития испанских транснациональных корпораций.

 Объектом данного исследования являются прямые иностранные инвестиции транснациональных корпораций Испании, как основой движущий фактор развития этих компаний за рубежом.

 Степень изученности данной темы является достаточно высокой. Данной теме посвящено множество научно-исследовательских работ, в числе которых:

- работы Уильяма Числета “Spain: Going Places”, “Spain’s Multinationals: the Dynamic Part of an Ailing Economy”, “The Rise of Spain’s International Presence” и “Spain’s Main Multinationals: Building on their Success”;

- работа Пабло Тораля “The Foreign Direct Investments of Spanish Multinational Enterprises in Latin America, 1989–2005”;

- работы Мауро Гильена “The New Multinationals” и “The Rise of Spanish Multinationals: European Business in the Global Economy”;

- работа А. В. Авиловой «Испанские ТНК в мировой экономике»;

- работа А. Р. Хафизовой «ТНК Испании – корпорации новой волны».

# Испанские ТНК: история появления и экспансия на мировых рынках инвестирования

За последние двадцать лет в мире сложилась экономическая ситуация, которая стимулировала выход на сцену транснациональных корпораций нового типа, существенно отличающихся от традиционных транснациональных корпораций. Классические корпорации были созданы на рубеже девятнадцатого века, но кульминационный пик их развития пришелся на 50ые – 60ые годы двадцатого столетия, когда рухнули все торговые и инвестиционные барьеры старого мира. Это были преимущественно североамериканские и европейские компании. Основные свойства, присущие традиционным компаниям, по мнению ученых, заключались в том, что они обладали технологическим преимуществом, эффективным маркетинговым аппаратом и мощными управленческими кадрами по сравнению с теми странами, на чьи рынки они выходили. В то же время, корпорации нового типа происходили преимущественно из стран с переходной экономикой, из развивающихся стран или стран, которые недавно пережили сильны внутренние изменения. К последней категории и относится Испания. Эта черта не помешала корпорациям нового типа не только выйти и инвестировать на внешние рынки, но и занять первые строки в бизнес-рейтингах крупнейших компаний. Но не только в отсутствие мощной технологической базы состояло отличие новых транснациональных корпораций от ТНК традиционного типа. Существует еще несколько различий.

 Так, например, корпорации традиционного типа выходили на внешние рынки, инвестируя в основном свои капиталы на построение новых предприятий или филиалов с полным или частичным контролем. По цепочке от центрального офиса до филиала передавались производственные технологии, продукты и опыт производства. В этом заключался их способ выхода на иностранные рынки. Способ инвестирования ТНК нового типа существенно отличался от этой стратегии. Корпорации нового типа практически сразу начинают инвестировать не только в страны с более низким уровнем дохода населения, но и сразу пытаются выйти на ведущие позиции на рынках развитых стран, таких как США и страны Западной Европы. При этом они используют многовариантные способы инвестиций: от альянсов и совместных предприятий до предприятий, полностью находящихся в единой собственности. Кроме того, корпорации нового типа стремятся перенять недостающий им опыт транснациональных корпораций традиционного типа. Эксперты ООН назвали появление в таком массовом количестве транснациональных корпораций нового типа событием «глобальной бизнес-революции» (источник: foreign direct investments on Latin America and the Caribbean, ACLAC 2010).

 Общее количество зарубежных инвестиций Испании достигли в конце 2010 года суммы в размере 660.1 миллиардов долларов США (см. рисунок 6), при этом сумма внутренних инвестиций в экономику Испании была 614.4 миллиардов долларов США. За два десятилетия доля прямых иностранный инвестиций в ВВП Испании взлетели от 3.0% - в 1990, к 46.9% - в 2010. В то время как доля внутренних инвестиций в ВВП Испании за тот же период увеличилась всего лишь от 12.7% до 43.7%. На протяжении продолжительного времени, приблизительно с 1997-ого года, сумма прямых иностранных инвестиций из Испании превышала сумму внутренних инвестиций в экономику страну. Баланс был восстановлен только в 2010 году после резкого падения суммы прямых иностранных инвестиций в 2009 году. В прочем, это произошло почти во всех странах, главным образом вследствие глобального экономического кризиса (см. рисунок 8 и Приложение B). Но уже в 2010 году прямые иностранные инвестиции Испании составляли в сумме 21.6 миллиардов долларов США, эта сумма увеличилась почти в два раза по сравнению с 2009 годом. По сумме прямых иностранных инвестиций Испания заняла 14 место в рейтинге самых крупных инвесторов в иностранные активы.

Таблица №1. Рейтинг самых крупных инвесторов в иностранные активы;



Источник: William Chislett «Spain’s Multinationals: the Dynamic Part of an Ailing Economy», стр. 9;

История появления испанских ТНК

 Первая волна прямых иностранных инвестиций (FDI) испанских ТНК была в период 1960-ых - начале 1970-ых, была очень умеренной, составляя всего лишь 0.1% международных потоков FDI. Это произошло в то время, когда Испания предпринимала свои первые робкие попытки открыть экономику и смягчить контроль над оттоками капитала. Это было время перехода от автаркии во время режима Франко, которая существовала в стране с 1936-39, со времен Гражданской войны. Накануне, в 1959 году правительством был принят План стабилизации, согласно которому основной целью внутриэкономической и внешнеэкономической жизни становится либерализация всех процессов. Большая часть этих инвестиций была направлена в европейские страны, а так же в Латинскую Америку. Доля Испании в международных потоках увеличилась до 0.3% в 1970-ых, когда инвестиции в латиноамериканские страны и страны Карибского бассейна составляли больше, чем половину общих оттоков страны, но в тоже время, как в странах EC и США они потеряли относительную долю инвестиций. Три четверти испанских прямых зарубежных инвестиций в Латинской Америке состояли из финансовой и коммерческой деятельности, и лишь некоторые инвестиции были направлены в сферу производства. На протяжении 1970-ых годов потоки денег составляли в среднем 260 миллионов долларов США. Кризис внешней задолженности Латинской Америки, вызванный неплатежом Мексики в 1982 году, погрузил большинство стран в рецессию, а также изменил курс вложений Испании. К 1985 доля Испании в инвестировании в страны Латинского региона упала от 50% до 20%. 1980-ые были ‘потерянным десятилетием’ для Латинской Америки и для испанского инвестирования в этот регион.

 Роль катализатора для нового витка и более ускоренного развития прямых иностранных инвестиций в Латинскую Америку сыграло два фактора: принятие в 1977 году новой конституции, а также присоединение Испании к Европейскому Экономическому Сообществу в 1986году и введение Единого Европейского акта в 1993, ознаменовавшего создание Европейского союза. Стратегический курс корпоративной Испании резко изменился: от защиты относительно зрелого внутреннего рынка они взяли курс на покорение международных рынков, на расширение своего бизнеса за рубежом. Либерализация внутреннего рынка позволила крупным испанским компаниям, – особенно управляемые государством компаниям в таких секторах экономики, как телекоммуникации (Telefónica), добыча нефти и природного газа (Repsol и Gas Natural), электродобывающая промышленность (Endesa), а также крупным частным коммерческим банкам - ощутить потребность к переходу в более конкурентную среду. Этот процесс ознаменовывался бумом прямых иностранных инвестиций в первые годы после вступления в ЕЭС, когда едва ли не каждую неделю проходило приобретение одних компаний другими и казалось, что Испания покупает и продает свои компании на глазах граждан.

 Стратегический ответ на угрозу приобретения национальных предприятий должен был быть значительным для продолжения борьбы против иностранных акционеров. Либерализация экономики Испании дала испанским компаниям возможность сделать это, и они воспользовались этим шансом, приватизируя компании в Латинской Америке. Общая сумма прямых иностранных инвестиций выросла от среднего числа в 2.3 миллиарда долларов США в 1985-95 до 18.9 миллиардов в 1998 году и достигла своего пика в 89.7 миллиардов долларов в 2006 году. В этот же год Испания заняла третье место в мире по величине общей суммы инвестиций за рубеж, уступив лишь США и Франции (согласно оценки ОЭСР). В период с 1997 по 2006 внешние инвестиции Испании (важно отметить, что поступления были меньше оттоков) составляли 181 миллиард долларов США и были шестыми самыми большими вложениями среди стран-членов ОЭСР (см. приложение 4.1). Общая сумма прямых иностранных инвестиций достигала $508 миллиардов в конце 2006, (41.4% от ВВП, см. приложение 4.2), восьмое самое большое число в мире, по сравнению с количеством поступаемых инвестиций, которые составляли 443.3 миллиардов долларов (36.2% от ВВП), что также представляло восьмое место во всемирном рейтинге.

Таблица №2. Общая сумма прямых иностранных инвестиций по странам участникам Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР);



Источник: сайт ОЭСР (http://www.oecd.org/statistics/)

Таблица №3. Доля внешних иностранных инвестиций в ВВП стран (в %);



Источник:UNCTAD (http://unctadstat.unctad.org/ReportFolders/reportFolders.aspx)

 Расширение за границу, начавшееся с 1990-ых после волны слияний, реструктурирования и приватизаций, позволило Repsol, Endesa и крупным банкам BBVA и Сантандер улучшить свои позиции в стране. Их приобретения за границей превратили эти компании в значимых играков на международной корпоративной арене. На счету Испании девять компаний входящих в Fortune's Global 500 - список самых больших в мире корпораций на основе доходов 2006 года. При этом надо принимать во внимание тот факт, что десятилетием ранее, ни одна испанская компания не входила в этот список. Не смотря на то, что этот показатель меньше, чем у Италии, и значительно ниже 38 французских компаний и 37 немецких (см. приложения 4.3 и 4.4), три из этих указанных компаний – Repsol YPF, Endesa и Telefónica – находятся среди лучших 100 некоммерческих межнациональных компаний в мире. Это компании заняли 46-ые, 51-ые и 53-ьи места соответственно в Мировом Инвестиционном Отчете 2007 года, издающимся Конференцей ООН по торговле и развитию (UNCTAD) на основе активов, продаж и занятости в 2005, а Grupo Santander и BBVA находтся среди главных финансовых ТНК (16-ый и 34-ый в списке, соответственно). Кроме того, 17 испанских компаний были включены в список 318 фирм с наивысшим мировым индексом устойчивости 2007 года. Компания Repsol YPF была во второй раз признана в 2007 как самая "прозрачная" нефтяная компания в мире. Наряду с крупными компаниями – лидерами вывоза прямых инвестиций из Испании, достаточно активно выходят на мировые рынки средние компании, большинство из которых предприятия семейного типа. «Около половины 1000 крупнейших испанских компаний, осуществляющих инвестиции в других странах мира, являются семеными предприятими: Chupa-Chups, Inditex, Pescanova и пр ».[[1]](#footnote-1)

 Латинская Америка оказалась самым первым регионом, куда испанские компании, желающие инвестировать за границу, вкладывали значительные суммы. Кроме желания и инициативности самих компаний, было так же несколько внешних факторов, повлиявших на этот выбор. Два из них были чисто экономико-политические. Во-первых, процессы либерализации и приватизации в этом регионе открыли сектора латиноамериканской экономики, которые до настоящего времени были закрыты для внешнего вмешательства. Во-вторых, страны латиноамериканского региона могли предложить испанским фирмам внутренние рынки в несколько раз большего объема, чем внутренний рынок Испании. И до сих пор, по мнению специалистов объемы рынков стран этого региона будут расти. По прогнозам ООН население Латинской Америки к 2050 году вырастет, тогда, как население Европы сократится. В-третьих, в странах Латинской Америки на тот период существовала острая потребность в капитале, который был необходим, что развивать в целом скудную инфраструктуру региона. Эти страны обладали инвестиционной привлекательностью для испанских корпораций и имели большой потенциал для роста вложенных в их внутренние рынки прямых инвестиций. Еще так же существовал один фактор культурологического порядка: это общий язык, который, в свою очередь, упрощал в значительной степени процессы управления и контроля. Макроэкономические основы Латинской Америки в целом и некоторых стран в частности (таких как Мексика и Бразилия) также стали важным толчком для испанских инвестиций. В 1990-ые году латиноамериканский регион стал менее опасным местом для инвестирования. Мексика, Чили и Бразилия достигли "investment‐grade" статуса, что означало, что риск долгового неплатежа минимален, и институциональные инвесторы меньше колебались относительно инвестирования в финансовые рынки латиноамериканского региона. Наконец, демократия постепенно пускала корни в растущем числе латиноамериканских стран. Кроме того, испанские руководители идеально подходили для управления новыми компаниями в Латинской Америке. Они уже обладали значительным и уникальным опытом в том, как успешно работать и конкурировать в условиях процесса приватизации или дерегулирования, поскольку они проходили эти этапы на внутреннем рынке в собственной стране. К началу 2000-ых испанские компании были среди крупнейших корпораций в таких отраслях экономики как телекоммуникации, энергетика, инфраструктура и финансовые услуги, повсеместно в Латинской Америке, а сам регион стал основным фактором дохода для значительного количества испанских компаний и банков. Около 65 % прямых инвестиций Испании к началу нынешнего века приходились на страна латиноамериканского региона. Испания заняла достойное второе место самого крупного инвестора в этом регионе, уступив лищь США.

 Большая часть прямых иностранных инвестиций в Латинской Америке была направлена на предприятия энергетики, в сферу телекоммуникаций, финансовых услуг и инфраструктуры – те сектора, которые до недавних пор находились под защитой государства, как это было в Испании, и которые начали освобождаться от государственного бремени и приватизации. Первоначальное движение в Латинскую Америку было, по мнению Мауро Гильен, "путем наименьшего сопротивления для испанских компаний, сталкивающихся с дерегулированием и угрозами приобретения в их родной стране".[[2]](#footnote-2) Но с наступлением нынешнего столетия интерес к рынкам латиноамериканских стран как объекта прямых инвестиций постепенно снижается. По мнению специалистов, за период 1993-2006 годов около 35% прямых инвестиций Испании были сделаны в экономики стран Латинской Америки. Но уже в 2008 году только 19.6% от прямых инвестиций пришлись на долю Латинской Америеки, в 2009 году на долю этого региона пришлось всего 17,6% от всех прямых инвестици испанских ТНК, в 2010 году этот показатель упал до отметки 13,2%.[[3]](#footnote-3)

 Переключение центра внимания от Латинской Америки к Европе (особенно Великобритании), США и Азии произошло в начале 2000-ых годов. В это время было сделано несколько значительных инвестиций: в 2004 году приобретение банком Santander за 12.5 миллиардов евро британского банка Abbey; приобретение банком Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) двух мелких банков в Калифорнии и Техасе; выкуп компанией Telefónica в 2005 доли в китайском телефонном операторе Netcom; а также покупка за 26 миллиардов евро одного из самых главных операторов телефонной связи в Великобритании, Германии и Ирландии, оператора O2, в 2006 году. Эти и другие инвестиции, сделанные в 2000-ые годы стали значительными вехами в истории испанских транснациональных корпораций и обрели гораздо большую смысловую значимость, чем та фактическая цена, по которой они были официально приобретены. Согласно исследованию, впервые проведенному Банком Испании, различие между зарегистрированной стоимостью совокупного запаса инвестиций за границей (372.8 миллиарда евро) и теоретической рыночной стоимостью (598.1 миллиардов евро) в конце сентября 2006 составляло 225.3 миллиардов евро. Это цифра означала, что, по крайней мере, в теории, присутствует нереализованный прирост капитала.

 Таким образом, европейский континент стал еще одним приоритетным рынком для испанских прямых инвестиций. В период с 1993 по 2000 годы в общем объеме прямых иностранных инвестиций испанских ТНК на страны ЕвропескогоСоюза приходились только 22,5% инвестиций ( для сравнения доля стран Латинской Америки – 61%). После прокатившей волны удачных прямых инвестиций, сделанных крупными ТНК Испании в период 2003-2006 годы, доля стран европейского континента в общем объеме прямых инвестиций Испании сильно возросла и в 2006-2008 годы достигла отметки в 75,7%.[[4]](#footnote-4) Большая часть инвестиций сделаны на внутренних рынках Великобритании, Нидерландов, Германии, Польши, Португалии и других стран Европы.

# Обзор и анализ крупнейших ТНК Испании

 Переходя от общего обзора современных тенденций инвестиций испанских ТНК, во второй главе будет рассмотрен опыт прямых иностранных инвестиций ведущих транснациональных корпорации Испании, занятых в разных ключевых отраслях экономики – от агропромышленной сферы до сферы финансовых услуг и инфраструктуры - и их развитие за границей.

Аграрная промышленность

 Благодаря климатическому и географическому разнообразию своих природных условий Испания является родиной одного самого большого в мире и самого разнообразного сельскохозяйственного сектора. Страна также является десятым крупнейшим производителем продуктов питания в стоимостном выражении. В 2008 году в аграрной промышленности (сельское хозяйство, животноводство, охота и ловля рыбы) было занято 879000 работников, в пищевой промышленности и отраслях по производству напитков – 509000. В 2008 году Испания экспортировала мясо, фрукты, овощи, масло и напитки на сумму 27.1 миллиард евро. Испания является крупным экспортером и крупным импортером еды. При этом экспорт превышает импорт приблизительно на 2.5 процента. И хотя существует некая специализации в торговле сельскохозяйственной продукции, Испания продемонстрировала всему миру как можно грамотно совмещать в рамках одной страны с одной стороны международные закупки продуктов питания, и с другой стороны – прямые иностранные инвестиции в эти же сегменты рынка в других странах. Успех агропромышленных фирм Испании на международном рынке нельзя представить без рассмотрения опыта ведущих игроков этого сегмента рынка, таких как Ebro Puleva и Grupo SOS.

Ebro Puleva

 Ebro Puleva является самым большим в мире производителем и продавцом риса и вторым крупным производителем пасты. В Испании они так же занимают лидирующие позиции на рынках сахара и молочных продуктах. Продукции компания присутствует на рынках стран европейского континента, а также на рынках стран-участиниц Североамериканского соглашения о свободной торговле (НАФТА). Это – самая большая компания по производству риса и пасты в на территории США и Канады. В 2008 году общий объем продаж компании составлял 2.4 миллиарда евро. Двадцать восемь процентов продаж пришлись на долю испанского рынка, 44% - на европейский рынок, 28% - на североамериканский рынок. Производство и продажа пасты являются самыми большими статьями дохода компании. 41% от общего объема прибыли приходится на продажи пасты, при этом 38% объема продаж связано с производством и продажей риса; и 21% - с производством и продажей масла.

 Ebro Puleva является публичной компанией, чья рыночная капитализация на конец 2009 года составила 2,2 миллиарда евро. Тем не менее, можно сказать, что активы компании сконцентрированы вокруг определенного круга лиц. В конце 2008 приблизительно 15 процентов собственного капитала принадлежало Instituto Hispanico del Arroz, ведущей рисовой компании Испании, принадлежей семье Антонио Эрнандеса Калледжаса, президента и генерального директора Ebro Puleva. Государственная холдинговая компания SEPI держала 8.4 процентов, региональные сберегательные банки имели в своем распоряжении 11 процентов, а другие продовольственные компании еще 11 процентов. Семья Эрнандеса Калледжаса играла ключевую роль в корпоративном управлении с 1988, когда Ebro Agricolas и Sociedad General Azucarera объединились благодаря усилиям, предпринятым испанским Министерством сельского хозяйства, которое было заинтересованно предоставить компании устойчивый состав акционеров. Семья Эрнандеса была связана с компанией Arrocerias Herba, компанией, которую впоследствии приобретала Ebro через ряд соглашений. Это позволило семье получить контроль над Ebro Puleva. Антонио Эрнандес Калледжас стал вице-президентом Ebro Puleva в 2002 году, а в 2005 году - президент и генеральный директор.

 Интересно отметить, что до их слияния - ни Ebro, ни Puleva - не показывали никаких впечатляющих результатов, которые выделяли бы их среди других фирм в отрасли. Фактически, они были главными в списке претендентов на поглощение иностранными инвесторами. В то время в испанской пищевой промышленности были традиционно популярны именно небольшие предприятия малого и среднего бизнеса. Крупные европейские и американские продовольственные транснациональные корпорации, пришедшие в страну в 1960-ых и 1970-ых годах, первоначально были заинтересованы вкладывать свои инвестиции в совершенно новые предприятия. Однако в течение 1980-ых годов иностранные фирмы стали переключать свои интересы в сторону приобретений местных семейных фирм, которые на тот момент испытывали финансовые трудности. Правительство Испании понимало, что местным испанским агрофирмам не хватало конкурентной силы, чтобы преуспевать на европейском рынке. Правительство так же осознавало, что фирмы поодиночке слишком малы, чтобы конкурировать, и поэтому стремилось мотивировать их к слияниям. Главная идея состояла в том, что увеличение масштабов бизнеса и обновление управленческих структур могли бы дать испанским компаниям шанс на выживание. Благодаря высоким темпам быстрорастущего внутреннего рынка Испании в течение 1990-ых годов, эта стратегия слияний себя оправдала. Ebro Agricolas удалось выжить и занять доминирующее место на внутреннем рынке. Следующим разумным шагом стало слияние с Puleva, молочным производителем, который был вдохновлен идеей совместного обновление торговой марки и каналов распространения, через которые можно было бы поставлять более широкий набор продуктов питания.

 Вооруженные устойчивой структурой собственности, большим крупномасштабным производством, новой управленческой командой и с ведущими позициями на внутреннем рынке, Ebro Puleva начала думать об иностранном расширении. Вместо того, чтобы стремиться к выходу на переполненные хорошо отрегулированные европейские рынки, компания увидела возможность своего успешного развития на территории США. Дешевое финансирование, благодаря выгодному обменному курсу евро к доллару, значительно упростило приобретение в 2004 году хьюстонского производителя риса Riviana Foods за 380 миллионов долларов США. В 2006 году компания приобрела New World Pasta (США) за 362 миллиона долларов. Благодаря этой покупке в портфеле компании теперь были представлены уже четыре популярные марки пасты на территории США: Ronzoni, American Beauty, Riviana и Panzani. В 2006 году Ebro Puleva достигла соглашения с группой компаний Kraft Foods выкупив у нее за 280 миллионов долларов США бизнес с маркой Minute Rice на территории США и Канады. В 2008 году Ebro Puleva была крупнейшей компанией пасты на американском рынке, которая контролировала 29% рынка пасты США и 41% рынка пасты Канады.

 Делая крупные инвестиции, компания, прежде всего, фокусировала свои интересы на приобретении широко известных торговых марок, приносящих высокий процент прибылей и обладающих высокотехнологической производственной базой. Производство и продажа риса и пасты являются основными стратегическими позициями компании для международного роста и расширения, и именно они поставляют большую часть прибыли. У Ebro Puleva есть производственные предприятия повсюду: в Западной и Восточной Европе, США, Пуэрто-Рико, Алжире, Ливии, Марокко, Тунисе, Египте, Израиле, Индии и Таиланде. Департамент по производству и продаже риса был отделен как дочернее предприятие в 2001 году. Компания также занимается развитием биотехнологий: ее интересы сфокусированы на производстве органических и лекарственных продуктов. В 2001 было создано подразделение Puleva Biotech, которое является публично котируемой компанией с рыночной капитализацией в 658 миллионов долларов.

 Преобразование Ebro Puleva в крупнейшую новую многонациональную компанию проходило по своему особому пути: через крупные приобретения на уже сложившихся развитых рынках Франция и США, где они смоги завоевать свою долю рынка и выкупить в собственность известные торговые марки. При этом важно отметить тот факт, что инвестиции в совершенно новые предприятия и союз с другими компаниями абсолютно не играли никакой значительной роли в международном успехе и росте компании Ebro Puleva.

Grupo SOS

 Grupo SOS является вертикально интегрированной испанской компанией, занятой производством и продажей нескольких сортов растительного масла, а так же риса, маслин, уксусов и другого продовольствия. Это самый большой в мире производитель и продавец оливкового масла и вторая по величине фирма по консервированию сельскохозяйственных продуктов. В 2008 году объем продаж составлял 1.4 миллиарда евро, из которых 52% были реализованы на рынках Европейского союза, 25% - на рынках США и Канады, 12% - на рынках в странах Латинской Америки и 6% – на рынках стран Ближнего Востока. Самая крупная статья доходов компании это продажа и реализация растительного масла, объем продаж которого составил в 2008 году 69%, а вторую строку в статье доходов занимает производство и продажа риса с объемом продаж 26%. Несмотря на то, что некоторые принадлежащие компании торговые марки - I Sasso, Louit, SOS и Carbonell – существуют на рынке более 100 лет, начало компании Grupo SOS было положено в 1990-ом году. В этот год братья Иисус и Хайме Салазар объединили свои усилия с частными и с институциональными инвесторами, чтобы приобрести выставленную на фондовой бирже Бильбао продовольственную компанию Arana Maderas. Братья Салазар смогли преобразовать купленную фирму и превратить ее в то, что теперь стало известным как Grupo Industrial Arana. В 1992 году компания приобрела Hajos J. Sos Borras – фирму, занимающуюся производством риса. Процесс реконструкции был завершен в 1994 году, когда были сведены вместе компании все эти компании и была рождена группа Sos Arana Alimentacion.

 Фирма предприняла свои первые международные приобретения в 1994 году с закупкой Bernabe Biosca Tunisie, крупного производителя риса в Тунисе. В 1997 году было осуществлено еще одно приобретение, которое привело к контролю над компанией Arrocera del Tropico, крупным мексиканским производителем риса. Два года спустя, в 1999 году, было основана SOS Arroz Sevilla, которая унаследовала промышленные активы, полученных в результате приобретения Arrocerias Darsena. Также в 2000 компания стала лидером рынка печенья и крекера на Пиренейском полуострове с приобретением в Португалии компаний Cuetara и Bogal Bolachas. Слияние в 2001 году Sos Arana Alimentacion и Cuetara родило SOS-Cuetara. Слияние сопровождалось приобретениями для компании долей большинства акций в Koipe, крупном владельце торговой марки оливкового масла Carbonell и бренда подсолнечного масла Koipesol, и Aceica Refineria.

 Возможно, самым смелым приобретением, сделанным Grupo SOS, было приобретение торговой марки American Rice в 2003-2004 годах за 35 миллионов долларов США. American Rice являлся на тот момент одним из крупнейших американских производителей риса и владельцем успешных региональных торговых марок риса. По мнению одного из представителей высших должностных лиц в то время, приобретение American Rice предоставляло “крепкую основу для запуска дургих продуктов” (Салазар 2009: 247).

 В 2005 году компания приобрела Minerva Oil, одного из четырех крупнейших итальянских производителей оливкового масла (владелеца известного бренда Sasso). Сумма покупки составляла 62.72 миллиона евро. Затем, в 2006 году последовали покупки рисовых активов Sara Lee в Нидерландах, компании с известными торговыми марками риса и превосходным производственным оборудованием. В этом же году была приобретена компания Carapelli Firenze, владелец бренда Carapelli и лидер на итальянском рынке по производству и продаже оливкового масла. Это соглашение обошлась Grupo SOS в 132.48 миллиона евро. Таким образом, цепь последовательных разумных приобретений известных торговых марок превратило Grupo SOS в одну их самых больших в мире компаний по производству оливкового масла с 15-процентной долей контроля на глобальном рынке. Также в 2006 было достигнуто соглашение с Unilever о приобретении компании Friol Italia за 33.25 миллионов евро, которая являлась крупнейшей итальянской компанией по производству масла из семян различных растений. В 2008 году компания подписала договор о сотрудничестве с Rasoi Group, чтобы поставлять оливковое масло на азиатские рынки.

 С середины 2009 года у Grupo SOS были производственные предприятия пищевой промышленности в Португалии, Голландии, Соединенном Королевстве, Италии, Германии, Австралии, Мексике, Гайане, Тунисе, Бразилии, и США, а также Испании. Компания экспортирует свою продукцию в семьдесят две страны мира на всех пяти континентах. Компания также импортирует на внутренний рынок существенные объемы риса и маслин из северной Африки.

 Успех и преобразование в транснациональную корпорацию международного уровня Grupo SOS были обеспечены, главным образом, через приобретения других компаний. Grupo SOS сумела так же осуществить стремительный сдвиг в своем развитии, когда это потребовалось, для того чтобы интегрировать новые бренды в свое производство и распределительную сеть. В тоже время компания действовала также через стратегические альянсы, чтобы достигнуть успеха на внешних рынках, как это было в случае соглашения с компанией Wal-Mart в США. Grupo SOS также является компанией, которая вкладывает большой объем инвестиций в исследовательскую деятельность, обращая особое внимание на развитие новых диетических продуктов питания и на оборудования контроля качества продукции. Таким образом, в своем развитии Grupo SOS выбрала стратегию приобретения других, уже существующих компаний или альянсов с ними. При этом они часто предпочитали вкладываться в хорошо отрегулированные и давно действующие предприятия, чем инвестировать в строительство и создание новых компаний.

 Сельскохозяйственное производство всегда традиционно принадлежало к отраслям экономики, в которых исторически были сформированы и закреплены рамки конкуренции. За прошедшие три десятилетия фундаментальные технологические сдвиги условия конкуренции позволили резко повысить число многонациональных фирм в этой отрасли. Помимо прихода новых технологий значительно увеличилось число прямых иностранных инвестиций в эту отрасль. В 1990 году кумулятивная доля прямых иностранных инвестиций от сельского хозяйства, ловли рыбы, производства продуктов питания и напитков и табачной промышленности составляла всего 77 миллиардов долларов США, а к 2007 году это число достигло уровня в 472 миллиарда долларов США. Уровень прироста в этой области даже опережает те же показатели в промышленном секторе экономики.

 Стоимость слияний и приобретений (M&A) в сельском хозяйстве, ловле рыбы, производстве сельскохозяйственных продуктов и напитков также увеличилась. В 2008 она составляла 115.1 миллиардов долларов США или 17.1% от общей деятельности M&A в мире с точки зрения продаж и $82,7 миллиарда или 12% с точки зрения покупок. Это означает, что отрасль привлекает инвесторов и покупателей, ранее занятых в других отраслях экономики. Эти числа представляют 53-процентное увеличение в продажах за 2007 год, и 69-процентное увеличение закупок. Этот скачек вызван возрастающими ценами на сельскохозяйственные продукты и консолидацией ведущих игроков в отраслях по производству напитков и пива (UNCTAD 2003: 274). Большая часть деятельности слияний и приобретений в сельскохозяйственных продуктах имеет отношение к многомиллиардным соглашениям между двумя крупнейшими компаниями, Nestle (104.1 миллиарда долларов США в продажах) и Unilever (57.1 миллиардов).

 Долгое время испанские фирмы по производству сельскохозяйственных продуктов и по производству напитков традиционно были небольших размеров и прежде всего ориентировались на внутренний рынок. За прошлые два десятилетия, однако, технологические изменения, правильная брендинговая политика и расширение масштабов производства позволили им играть все более и более важную роль в мире. После серии предпринятых иностранных инвестиций за рубеж и приобретений в Европе, Северной Америке и Азии, Ebro Puleva стала самым большим в мире производителем и продавцом риса и вторым крупнейшим производителем пасты; Grupo SOS стала крупнейшей компанией по производству оливкового масла; Chupa-Chups – второй в мире компанией по производству конфет; Viscofan - крупнейшим производителем искусственных оболочек для мясной промышленности; а Freixenet - крупнейшим производителем игристого вина. И хотя успехи этих фирм затмеваются на фоне достижений больших транснациональных корпораций по производству продуктов питания и напитков из развитых стран мира, им удалось занять свою прибыльную нишу, каждый со своей степенью вертикальной интеграции и диверсификации продуктов.

Телекоммуникации

Telefonica

 Компания берет свое начало с 1924 года, когда объединилась с американской ТНК ITT. Американцы были основным держателем акций и главным технологическим партнером. В 1945 году правительство выкупила у американцев 80% акций компании. Компания активно развивалась в 60ые годы, когда она была единственным поставщиком телекоммуникационных услуг в Испании. В начале 90х начался процесс приватизации компании, который целиком закончился в 1997 году. Этому немало способствовал процесс либерализации экономики Испании и вступлении ее в ЕС.

 Telefónica является третьим по величине оператором связи в мире по общему количеству клиентов (больше чем 295 миллионов, 47 миллионов из них - в Испании), а также является и наиболее распространенной в мире европейской телефонной компанией, которая присутствует более чем в 20 странах (см. таблицу №).

Таблица №4. Количество клиентов компании Telefonica по странам;



Источник: сайт компании Telefonica (http://www.telefonica.com/en/about\_telefonica/html/magnitudes/magnitudes.shtml)

 Telefónica начала развивать свою инфраструктуру в Латинской Америке в 1990-ых. Расширение компании происходило путем трех основных направлений: кооперация с уже присутствующими на иностранном рынке компаниями, расширением ассортимента услуг, предоставляемых компанией и приобретение лицензий на предоставление услуг на тех или иных рынках. Первоначально, Telefonica планировала выход на новые для нее рынки за счет приобретения компаний уже давно действующих на новых для компании рынках или за счет приобретения лицензий на предоставление услуг фиксированной и мобильной связи. Эти методы являются наиболее распространенными для компаний для выхода на новые, ранее закрытые рынки. И именно поэтому данные методы являются наиболее непредсказуемыми из-за невозможности предвидеть решения правительства о будущей либерализации экономики или решении о приватизации. Чаще всего, решение о приобретении лицензии компании принимают не сами, а сами правительства в содействии с местными партнерами, как финансовыми, так и по инфраструктуре, высылают запрос на приобретение, и компания либо соглашается, либо нет.

 Первый выход на международный рынок Telefonica осуществила в Чили в 1989 году. В этом году, как часть консорциума, она выиграла тендер на приобретение у правительства активы компании ENTEL Chile. Telefonica так же получила возможность приобрести контрольный пакет акций местной телефонной компании СТС. Под руководством Telefonica СТС (ныне известная как Telefonica Chile) стала известным интегрированным провайдером телекоммуникационных услуг связи.

 В 1994 Telefonica приобрела Compañía Peruana de Teléfonos (CPT) и ENTEL в Перу. В 1996 Telefónica выходит на рынок Бразилии, покупая 35% акций местной компании Companhia Riograndense de Telecomunicoes (CRT) в южном штате Rio Grande do Sul, а в 1998 году Telefónica выигрывает тендер на приобретение акции компании Telesp, работавшего в штате Сан-Пауло, одном из самых крупных штатов Бразилии. В 2001 году Telefonica выкупила активы отделения компании Motorola в Мексике.

 К 2002 у Telefónica было больше фиксированных линий в Латинской Америке (21.6 миллионов), чем в Испании (18.7 миллионов) и больше клиентов мобильного связи (21.3 миллиона по сравнению с 18.4 миллионами). В 2003 Telefónica и Portugal Telecom, португальская государственная телефонная компания, в которой у Telefónica есть доля 9.8%, создают совместное предприятие и объединяют свои активы мобильной связи в Бразилии, действуя под брендом Vivo, который на данный момент является самым большым оператором мобильной связи в Бразилии. В 2004 Telefónica покупает активы компании BellSouth, которая так же имела долю в компаниях-операторах мобильной связи в Аргентине, Чили, Перу, Венесуэле, Колумбии, Эквадоре, Уругвае, Гватемале, Никарагуа и Панаме. Это только укрепляет позицию Telefonica в качестве ведущей компании мобильной связи в данном регионе.

 В 2005 Telefónica предприняла смелый шаг и выходит на управляемый государством телекоммуникационный сектор Китая. Компания приобретает 5% акций китайской компании Netcom,которая является второй по величине телекоммуникационным оператором фиксированной телефонной связи страны. На сегодняшний день, доля Telefonica в Netcom выросла приблизительно до 10% к концу 2007. В тоже время, китайскому Netcom принадлежат 1.37% активов Telefónica.

 Компания так же развивалась и на территории Европы. В 2006 году Telefonica приобрела активы компании O2, оперирующей на территории Великобритании, Германии и Ирландии. Покупка на сумму 26 миллиардов евро считается крупнейшей коммерческой сделкой по приобретению испанской фирмой иностранной компании. Вместе с активами O2, Telefonica приобрела права на компанию Cesky Telecom в Чешской Республике, что обозначило продвижение Telefonica на территории Восточной Европы. Все эти соглашение делают Telefónica четвертым по величине оператором мобильной связи в мире по числу клиентов после China Mobile, Vodafone и China Unicom, добавляя к уже существующему списку клиентов еще 24.6 миллиона клиентов в Европе и делая компанию действительно глобальным игроком.

 В 2007 Telefónica присваивает 10%-ую долю в Telecom Italia. Telefónica также оперирует в Северной Африке, где владеет 32.18% марроканской телефонной компании Medi Telecom (больше чем 5 миллионов клиентов) и делит административные ответственности с Portugal Telecom, который также держит долю на 32.18%.

 Поступления от латиноамериканского и европейского отделений компании составляли 71% консолидированной выручки и 64% операционного дохода перед износом и амортизацией (OIBDA) в первой половине 2011 (см. рисунок 15). Доходы выросли на 5.6% в Латинской Америке, в то время как в Испании они сократили на 6.1%. Из-за этого компания вынуждена сократить до одной пятой своих трудовых ресурсов в отделении Испании в 2012 году.

Таблица №5. Операционный доход перед износом и амортизацией (OIBDA) компании Telefonica (в %);



Источник: сайт компании Telefonica (http://www.telefonica.com/en/about\_telefonica/html/magnitudes/magnitudes.shtml)

 Латиноамериканский рынок был всегда стратегическим приоритетом для Telefonica. Целью компании было построить единую телекоммуникационную сеть на территории Латинской Америки. По этой причине, приобретение лицензий на предоставление услуг телефонной связи в той или иной стране региона было для них более стратегически важной задачей, чем для их конкурентов. Это объясняет, почему Telefonica предлагала компаниям суммы гораздо выше реальных стоимостей и выигрывала в большинстве тендеров на территории Латинской Америки на протяжении 90-ых годов. Преданность Telefonica региону в целом и каждому рынку в отдельности позволило компании развить крепкие доверительные отношения с правительствами стран региона. Основным преимуществом Telefonica перед своими конкурентами был факт наличия у компании опыта работы под началом государства: Telefonica, ранее государственная компания, использовала этот опыт, повышая уровень предоставляемых услуг и насыщая спрос на них, который был явно неудовлетворен из-за недостаточного инвестирования со стороны государства.

Энергетика

Repsol YPF

 Repsol была создана в 1986 году вследствии полного реструктурирования государственной нефтяной и газовой компании. В 1997 году компания была полностью приватизированной. Первые шаги по завоеванию международных рынков компания предприняла в 1999, когда были приобретены активы аргентинского нефтяного и газового гиганта. После этого компания стала называться Repsol YPF. Сумма сделки приравнивалась к 15 миллиардам долларов США. До закупки Telefonica британского мобильного оператора телефонии O2 в 2006, это было самыми большой инвестицией испанской компанией. На сегодняшний день Repsol YPF - интегрированная компания, которая занимается всеми аспектами энергетического бизнеса, включая исследования, разведку, развитие и производство нефти и природного газа, транспортировку нефтяных продуктов и сжиженного газа, очистку нефти, производство нефтехимических веществ и маркетинг товаров. В 2010 Repsol занял 40-ое место в Platts Top 250 - рейтинге глобальных энергетических компаний. На сегодняшний день Repsol YPF принадлежит существенная доля одного из самых больших в мире производственных предприятий сжиженного газа в Тринидаде и Тобаго (см. рисунок 16). Небезызвестное восстание против ливийского лидера Муаммара Каддафи вынудило Repsol YPF приостановить свою деятельность в этой стране на нескольких месяцев.

 Инвестиции за границей в развитие нефтяной и газовой отраслей после слияния с YPF были более умеренными, но все еще существенными, раширяясь на новые рынки, такие как Ливия и США. В период с 2002 по 2006 год инвестирование во внеиспанские регионы составляло 67% общих инвестиций компании суммой 19.6 миллиардов евро (см. приложение 4.10), и в тот же период прибыль, генерируемая в Испании, сократилась от 69% от общего количества до 54% (см. приложение 4.11).

Таблица №6. Распределение инвестиций компании Repsol YPF по географическим регионам (в миллионах евро);



Источник: William Chislett «Spain: Going Place» стр. 120

Таблица №7. Распределение прибыли компании Repsol YPF по географическим регионам (в миллионах евро);



Источник: William Chislett «Spain: Going Place» стр. 120

 Repsol крепко связан с тенденциям развития международного рынка в странах Латинской Америке, особенно в Аргентине и Боливии. Компания продала свою долю акций в размере 25.5% в YPF аргентинской компании Grupo Petersen, а так же 40% активов Repsol Brasil перешли к компании Sinopec. Это сделка считается одной из самых больших инвестиций китайской компанией в Южную Америку. Одновременно, в эксплуатацию вводится первого завода по переработке сжиженного газа в Южной Америке в Pampa Melchorita, Перу, принадлежашей Repsol YPF.

 Компания активно развивает свою деятельность по бурению морского шельфа у берегов Бразилии. В результате этой деятельности из около 20 скважин 7 оказались продуктивными. Если ожидания компания подтвердятся, то Бразилия и Repsol будет принадлежать одно из самых больших доказанных месторождений углеводорода в мире. Два месторождения, открытых в 2009 – в бассейне Santos, Бразилия, и в Мексиканском заливе в США – были среди пяти самых больших в мире. С 2008 Repsol сделал больше чем 34 открытий месторождений природного газа и нефти.

 Repsol генерирует приблизительно половину своих доходов за границей (см. рисунок 17).

Таблица №8. Доходы компании Repsol YPF по географическим регионам (в %);



Источник: сайт Bloomberg

Банковский сектор

Santander

 Банк был основан в 1857 году как местный банк в городе Сантандер на севере Испании. До середины 50-ых годов он так иостовался рядовым провинциальным банком. Однако с 60-ых годов банк начал расти и расширяться, открывая свои представительские офисы в ряде стран Латинской Америки. С 1963 года , вплоть до 1982 года, банк через прямые иностранные инвестиции вошел на рынки Аргентины, Мексики, Панамы, Доминиканской Республики, Коста –Рики, Гватемалы, Чили, Эквадора и Уругвая. Однако с конца 70-ых и на протяжении 80-ых годов , Santander был вынужден свернуть свою деятельность во всех этих странах, за исключением Чили и Уругвая. После того, как в 1986 году к управлению банком пришел Эмилио Ботин, который сменил на этом посту чвоего отца, банк под руководством нового лидера сумел подняться со 152 места в общемировом рейтинге банков и воитй в десятку крупных финансовых институтов мира и еврозоны. Интересно также отметить, что назначение на президентский пост э.Ботина совпало с вхождением Испании в Евросоюз и началом процессов либерализации финансовых институтов Испании, что естетственно ускорило процессы конкуренции в этой сфере.

 Процесс расширения и превращения Santander из рядового игрока внутреннего финансового рынка Испании в крупного представителя международный финансовый мира проходил через три основных этапа.

 Первый этап начался в 1986 году с назначением Э. Ботина и продлился до 1994 года. На протяжении этого периода банк осуществлял стратегию разумного сочетания; с одной стороны, проявлял предпринимательскую активность, действуя агрессивно на внутреннем рынке, и с другой стороны, создавал стратегические альянсы в форме минимального обмена акциями с другими международными банками и финансовыми институтами. В это время Santander действует на несколько шагов вперед, опережая своих соперников и конкурентов. Кульминацией этого периода стал приобретение банка Banesto, который испытывал финансовые затруднения.

 На протяжении второго этапа становления компании, который продлился с 1995 по 2003 год, Santander продолжает политику альянсов и союзов, но начинает активно инвестироваться в латиноамериканский регион. Банк совершает несколько крупных приобретений в большинстве крупных странах Латинской Америки, попутно извлекая выгоду и получая преимущества из тех банковских реформ и процессов либерализации экономики, которые начались в этих странах. К концу этого периода Santander приобрел несколько банков в Аргентине, Бразилии, Чили, Колумбии, Мексике, Перу и Венесуэле. На протяжении этого периода банк также продолжил свое завоевание внутреннего рынка Испании, завершив в 1999 году свое слияние с другим крупным испанским банком - Central Hispano Bank/ Это было одно из самых крупных слияний, когда либо совершенных в испанской банковской сфере, и , естественно, этот процесс еще больше усилил позиции банка Santander, поскольку на счету BCH было значительное количество международных инвестиции и совместное сотрудничество с многочисленными финансовыми и нефинансовыми организациями. И в реальности, латиноамериканские инвестиции, осуществленные ранее BCH, плюс агрессивная, нацеленная на приобретения, стратегическая компания, которую проводила Santander , это в общей итоге принесло хорошие результаты, которые вывели банк на лидирующую позицию в латиноамериканском регионе. И хотя по началу слияние двух банков предполагалось как слияние двух равных, но процессы интеграции в дальнейшем доказали нефункциональность одного из игроков, и к концу 2002 года банк перешел под полный контроль президента Santander – Эмилио Ботина.

 Третий этап развития банка был ознаменован тем, что правление заменило свою стратегию сотрудничества в латиноамериканском регионе на стратегию приобретения активов других компаний на территориях Европы и США. С 1988 года банк начал сотрудничество с Royal Bank of Scotland, которое продолжалось на протяжении 16 лет и завершилось тем, что в 2004 году Santander приобрел великобританский банк Abbey 12 миллиардов евро. Это самая крупная единичная инвестиция банка. Santander так же принадлежит два банка, оперирующих на территории Соединенного Королевства – «Bradford & Bingley» и «Alliance & Leicester». Покупка банка Abbey придала Santander не только более широкое в географическом плане присутствие на мировом рынке, а так же и присутствие на одном из самых привлекательных и прибыльных рынке банковских услуг – Великобритании. Это присутствие было значительно увеличено в августе 2010 года, когда Santander приобрел 318 отделений банка RBS. При учете данного приобретения, общее количество отделений банка Santander на территории Соединенного Королевства составило 1641 отделение. На данный момент это четвертая крупнейшая сеть банков в стране после банка Lloyds, RBS и Barclay. Соглашение также приписывает к Сантандеру еще 244,000 малых и средних юридических лиц - клиентов или, если выразить это в процентных соотношениях, 5%-ую долю рынка к уже существующим 3%, а также 1.8 миллиона физических лиц - клиентов.

 Вышедший практически без потерь из глобального финансового кризиса, Сантандер использовал эту ситуацию, как возможность выйти на новые рынки и усилить позиции и не только в Латинской Америке. В июле 2010 Сантандер согласился выкупить у шведского Skandinaviska Enskilda Banken (SEB) долю их бизнеса, а именно сеть немецкого розничного банка. Это позволило ему улучшить свои позиции на этом рынке, где он уже является ведущим поставщиком автомобильных кредитов и потребительских кредитов через систему потребительского кредита Сантандер. Закупка 173 отделений у SEB почти удвоила размер немецких филиалов сети Сантандер. В марте 2011 Сантандер завершил закупку банка Zachodni, третьего по величине банка Польши, приобретая его активы у переживающего не лучшее время Allied Irish Banks. Польский рынок Сантандера примерно сопоставим с рынком на территории Испании, но ее экономика, в отличие от Испании, не пострадала в период рецессии. Совмещение банковской и страховой деятельности банка Сантандер в Латинской Америке было закреплено соглашением со страховой компанией Zurich. Это соглашение позволило объединить распространенную сеть Сантандера и высокий уровень страховых услуг компании Zurich.

BBVA

 BBVA был основан в 1857 году в результате слияния трех банков. Последнее слияние произошло сравнительно недавно – в 1999 году, когда объединились два банка BBV и Argentaria. BBVA берет свое происхождение из страны Басков, где были основаны первые два банка – Banco Bilbao и Banco de Vizcaya.

 BBVA владеет ведущей группой банков Мексики, Bancomer. Банк также широко представлен на территории США среди испанских банков; и фактически стал первым испанским банком, который попал в быстро развивающийся финансовый сектор Китая (см. рисунок 21). Ему принадлежат 15% China Citic Bank, седьмого по величине активов банка Китая, и 15%-ая доля в CITIC International Financial Holdings, гонконгском отделении.

Таблица №9. Количество отделений банка BBVA в странах его оперирования;



Источник: сайт компании BBVA

 BBVA приобрел Bancomer в 2000. На тот момент Bancomer широко присутствует на территории США. У Bancomer была хорошо налаженная и успешно работающая сеть денежных переводов, которая соединяла работающих в США мексиканцев-иммигрантов с отделениями банка в Мексике. Основываясь на успехе, который был достигнут Bancomer на территории США, а так же решая расширить и увеличить свое присутствие в США, BBVA в 2004 году покупает Valley Bank of California. За этим последовало приобретение в 2005 году Laredo National Bancshares, а в 2006 году BBVA купил Texas Regional Bancshares. Завершающим итогом было приобретение в 2007 году Compass Bancshares, сети которая действует на территории 6 штатов. Удачно выявив своих потребителей, иммигрантов - работников в США, переводящих деньги в Мексику, BBVA смог предложить рабочим-иммигрантам широкий диапазон других банковских услуг. Приобретение Texas Regional Bancshares и State National Bancshares сделали BBVA крупнейшим региональным банком, базируемым в Техасе, а приобретение Compass Bancshares дала ему позицию лидерства в так называемом Поясе Солнца (так называемая полоса южных штатов вдоль 36 параллели с большим скоплением иммигрантов мексиканцев). BBVA было присвоено место среди 20 ведущих банков США. В августе 2009 BBVA приобрел активы находящейся на грани разорения техасский банк, Guaranty Financial, проданный с аукциона Федеральной корпорацией страхования депозитов. Это приобретение сделало Compass BBVA пятнадцатым крупнейшим коммерческим банком в США.

 Самое смелое движение были принято в ноябре 2010, когда BBVA согласился приобрести 24.9% Garanti, крупнейшего банка Турции, по рыночной стоимости. Банк Garanti расценивается как один из лучших банков в стране-кандидате на вступление в ЕС, экономика которой растет очень быстрым темпом (наравне с Китаем) среди стран G‐20. Garanti имеет около 10 миллионов клиентов, 863 отделения, а сумма совокупных активов больше чем 60 миллиарда евро. Он лидер рынка банковских услуг для физических лиц в Турции и занимает ведущие позиции по количеству выпушенных кредитных картах и выданных ипотечных кредитов.

 Растущая с уверенными темпами прибыль в отделениях Мексики и Турции помогла BBVA возместить резкий спад в доходах на его внутреннем рынке в первой половине 2011 (см. рисунок 22).

Таблица №10. Чистая прибыль банка BBVA по регионам (в %);



Источник: William Chislett «Spain’s Multinationals: the Dynamic Part of an Ailing Economy» стр. 20

Ритейл

Inditex

 До недавнего времени, конкуренция между основными производителями женской и мужской одежды определялась тремя основными факторами: ценой, модным покроем и популярностью марки производителя одежды. Но сегодня с изменением технологий и глобализацией экономики, основную роль в этой сфере бизнеса играют следующие факторы – производство и распределение товара. Яркий пример, подтверждающий этот тезис, успех испанской фирмы – Inditex, крупнейшего в мире ритейлера модной одежды. Inditex создал свое направление в мире моды - модный дизайн, который способен точно и быстро реагировать на вечно меняющиеся направления в фэшн-индустрии, и сравнительно недорогая цена. В 2013 году Inditex - это крупный гигант по производству одежды с 6009 магазинами в более, чем 86 странах, объем продаж исчисляется суммой в 15,946 миллионов евро, из которых 72 % продаж, на сумму 12,5 миллиардов евро, приходится на зарубежные магазины.

Таблица №11. Количество магазинов компании Inditex по брендам компании;



Источник: сайт компании Inditex (http://www.inditex.es/en/who\_we\_are/stores)

Таблица №12. Финансовые показатели компании Inditex за 2012 фискальный год;



Источник: сайт компании Inditex (http://www.inditex.es/en/who\_we\_are/our\_group)

 Свой первый магазин Zara А. Ортего открыл вместе со своей женой в 1975 году. С того времени и по сегодняшний день Inditex остается семейной фирмой. Амансио Ортего принадлежит 59% акций, а его бывшей жене - Розалии Мера – 5.8% акций.

 Inditex - вертикально интегрированная сеть производства, распределения и продаж. В отличие от своих конкурентов, они сами занимаются и контролируют всю производственную цепочку, начиная с дизайна и производства и заканчивая торговлей. Основное качество, которое выгодно отличает компанию от их конкурентов, это создание так называемой «мгновенной моды». Обычно швейная промышленность использовала производственный цикл от создания до продажи товара, который во временных рамках растягивался до шести месяцев. И это значительно сужало возможности дизайнерам реагировать на новые тренды и веяния в моде. Обычно коллекция одежды в магазинах не реже двух-трех раз в год. Компании Inditex удалось раздвинуть эти временные рамки. Благодаря введению компьютеризованной схеме, компания смогла сократить время от создания модного образца одежды до поступления его в магазин до 10-15 дней. Компания Inditex производит значительное количество товаров по сравнению с их основными конкурентами. Так. например, только компания Zara (ведущий флагман Inditex) производит линейку одежды из 11 000 наименований по сравнению с 2000- 4000 наименований их основных конкурентов. Компании требуется всего от 4 до пяти недель, чтобы внедрить в производство новый продукт и запустить его в продажу. Малый числом производственный цикл позволяет компании лучше и успешнее отслеживать потребительские предпочтения покупателей. Если образец нового дизайна плохо распродается в течение недели, его снимают с продажи, заказы на производство этого товара аннулируют и вводят новый образец одежды. Соответственно с новым дизайном. Модернизированное производство, внедрение компьютерных программ, отвечающих за своевременный учет и инвентаризацию товара, а также разветвленная сеть, которая объединяет магазины компаний с их производственными точками – все это позволяет компании Inditex избегать рисков и финансовых потерь.

 К концу 80-ых годов компания Inditex открыла более 80 магазинов Zara на территории Испании. К этому времени относится и первый выход на международные рынки. В 1988 году они открыли первый заграничный магазин на территории Португалии, в городе Порто. Следующий год – 1989 - ознаменовался открытием сразу шести магазинов на территории США. Наиболее рискованным, но наиболее выгодным из-за территориальной близости, был шаг открыть сеть магазинов на родине высокой моды – во Франции, что компания и осуществила в 1990 году. На протяжении 1990-ых годов Inditex непрерывно завоевывала новые и новые рынки. В начале этого столетия она вышла на рынки Японии, Израиля, Турции, Великобритании и Мексики. В большинстве стран мира сеть магазинов находится в собственности компании и только в ряде регионов Средней Азии и Юго-восточной Азии с дистрибьюторами заключались договора на правах выкупа франшизы. В этом качественное отличие компании Inditex от их основных конкурентов - крупных игроков на этом рынке, таких, как H&M, Gap, Benetton.

 Интересно также отметить, что в отличие от своих конкурентов, которые предпочитают выносить свое производство за пределы своей страны, предпочтительнее в юго-восточные регионы, компания Inditex производит большую часть своей продукции (около 50%) на принадлежащих ей и расположенных в Испании и Португалии фабриках.

 Интересно так же отметить, что среди 89000 служащих компании Inditex - около 90% составляют торговый персонал, 3-5 % работники высшего звена , 5-8% работники логистических служб и только чуть меньше 1.3 % служащих, занятых в производстве. Но при этом компания заключила договора с 7 техническими кластерами поставщиков, в которых заняты около 30000 с рабочих в Танжере, Марокко; 53000 – в Стамбуле, Турция; 212000- в Даке, Бангладеш; 22000 – в Дели, Индия и т.д.

 Ошеломительный успех и высокие объемы продаж, которые демонстрируют на протяжении двух десятилетий такие испанские компании, как Inditex и Mango, подтверждают неоспоримый факт - как важны умение грамотно создать, скоординировать гибкий производственный цикл, разработать логистическую схему распределения товара и при этом не забывать проводить маркетинговый анализ рынка. При этом минимально вкладываясь в рекламу товара.

# Основные особенности иностранных инвестиций Испании

Стремительный рост и появление абсолютно новых транснациональных компаний, сильно отличающихся от ТНК индустриализованного мира развитых стран, бросают вызов нашим стандартным представлениям не только о путях, по которым следовали испанские фирмы, преодолевая риски иностранного вхождения на мировой рынок, но также и об отличительных свойствах, присущих транснациональным корпорациям нового типа. Новые транснациональные корпорации Испании изначально были лишены традиционных преимуществ, которые свойственны транснациональным корпорациям старого мира, а именно – развитость технологий, обширная собственность и известные бренды. Однако этот недостаток не воспрепятствовал тому, чтобы испанские транснациональные компании успешно расширились и вошли на мировой рынок повсеместно. В отличие от классических транснациональных корпораций, они нашли свое преимущество в нематериальных активах, а именно, в своей способности организовать производство, управлять процессами, реализовывать проекты и объединять все это в единую производственную сеть. Они стремились использовать преимущества стратегии преимущественно горизонтальной интеграции посредством слияний и поглощений, иногда прибегали к вертикальной интеграции, диверсификации продукта, изучая и исследуя на практике новые возможности и перспективы сотрудничества с другими фирмами. В течение долгого времени некоторые испанские фирмы самостоятельно развивались, усиливая свой технологический и брендовый потенциал, тогда как другие предпочитали развиваться от нишевых игроков рынка к универсальным компаниям, но только после наращивания и достижения определенного уровня потенциала.

Следует отметить, что появление новых транснациональных корпораций не ограничено только рамками некоторых стран или отраслей. Огромное число южно-европейских, восточных и южно-азиатских, латиноамериканских, ближневосточных и африканских фирм, которые катапультировали сами себя в глобальную мировую экономику посредством огромного количества слияний и поглощений, сделанных в самых различных отраслях экономики: от пищевой промышленности до сферы финансовых услуг и инфраструктуры. Таким образом, ТНК нового типа продемонстрировали, что международное расширение и конкурентоспособность на мировом рынке могут основываться на самых различных сочетаниях ресурсов и деловых способностей самого широкого ранга.

 Новые транснациональные корпорации больше не являются случайным явлением в мировой экономике. Они составляют приблизительно 20% кумулятивных акций от прямых иностранных инвестиций в мире. Таким образом, традиционный взгляд на то, что международное расширение транснациональных корпораций может быть осуществлено только на основе существования крупного технологического потенциала и известного бренда, должен быть тщательно пересмотрен[[5]](#footnote-5). Мировая экономика двадцать первого столетия сильно отличается от экономики времен расцвета классических европейских и американских транснациональных корпораций. В наше время существует множество многонациональных фирм, которым присущи абсолютно разные свойства – одни обладают мощной технологической базой и известными торговыми марками, а другие обладают уникальными способностями, которые позволяют им реализовывать и осуществлять крупные проекты, обладают политическими навыками и деловыми способностями. Все это сосуществует в мировой экономике и даже в одной отрасли.

 В этой главе будут рассмотрены пути развития новых транснациональных корпораций Испании. Так же будут проанализированы корпоративные стратегии инвестирования, посредством которых эти фирмы сумели развить свои ресурсы и выйти на международный рынок. В предыдущей главе были рассмотрены семь транснациональных корпораций Испании нового типа, которые дают нам представление о различных образцах современного международного инвестирования.

 В традиционном агропромышленном секторе эти компании обычно начинали с инвестирования в одну определенную категорию продукта и в одном регионе на внутреннем рынке родной страны. И только после того, как они расширились на внутреннем рынке и поэкспериментировали с диверсификацией продукта, они стали делать свои первые шаги в сторону прямых иностранных инвестиций. Не смотря на то, каждая компания стала мировым лидером в своем соответствующем секторе деятельности, испанские агрокомпании выбрали совсем другой путь инвестирования, чем их конкуренты – латиноамериканские фирмы. После достижения сильных позиций на внутреннем рынке страны, они стремились - первоначально - инвестировать в развитые и готовые производства, а уже позже, на современном этапе своего развития, выбирали путь совместных альянсов и приобретений. Такой тип инвестирования помог им обновить свое потенциал, а так же получить доступ к ценным активам, к известным брендам и хорошо развитым производственным технологиям. В конечном счете, они даже стали участвовали в некоторых прямых иностранных инвестициях для создания совершенно новых предприятий на тех или иных рынках.

 В ходе анализа причин, которые помогли испанским ТНК выйти на международную арену, были отмечены следующие отличительные особенности. В тех случаях, когда выход на иностранные рынки доступен и прост, а технологический процесс изготовления конечного продукта не требует огромных капиталовложений в приобретение патентов, в закупку сложного высоконаучного оборудования, то новые транснациональные компании могут стремительно расти на основе разработанных внутренних ресурсов в области дизайна, инновации процесса и логистики распределения. Ошеломительный успех, связанный с компанией Inditex, ярко проиллюстрировал эту стратегию инвестирования. Так, по подсчетам специалистов, компания Inditex открывает приблизительно, в среднем 12 новых магазинов в неделю, демонстрируя небывалый темп развития по сравнению с их компаниями-конкурентами. Так же для компании типична такая стратегия направления инвестиций, как постоянный поиск новых рынков для своего развития. Так, в 2011 году Inditex вышел на рынок Австралии. При этом следует отметить, что компания не просто автоматически открывает новые торговые точки, но и учитывает при работе с новым регионом его сезонные особенности. Так, для Австралии, компания формирует коллекцию одежды в зимние периоды с учетом того, что это время года для этого региона является летним сезоном. Это делает Inditex первым глобальным ритейлером, который производит одежду, адаптированную к сезонным особенностям региона.

 В предыдущей главе были так же проанализированы транснациональные корпорации, занятые в различных сферах инфраструктуры. Приватизация, либерализация и технологический прогресс сформировали рост этих фирм. Бизнес-знания, опыт, а так же способности реализовывать проекты и управлять сетевыми отраслями были крайне важны в становлении фирм в этом секторе экономики. Анализ компаний, занятых в инфраструктуре, также продемонстрировал правильность выбранного курса инвестирования, когда потенциал транснациональной компании в этом сегменте рынка обновлялся через слияния и поглощения. Также такие крупные игроки этого сегмента рынка, как банки Santander или BBVA, перенимали от своих партнеров знания и опыт в различных сферах и контекстах. Политические способности были также не маловажны в расширении этих фирм, несмотря на то, что не везде эти способности были одинаково полезны. Данный ход охарактеризовывает еще одну тенденцию современного развития инвестиций компаний: испанские корпорации, начинавшие свое развитие за границей с вкладывания в активы латиноамериканских компаний, использовали накопленный опыт для применения его на более развитых рынках, таких как США, Западная и Восточная Европа и на современном этапе даже Юго-Восточная Азия. Таким образом, регион Латинской Америки был для испанских ТНК неким «трамплином» для изменения направления курса инвестирования в вышеперечисленные страны. Так, например, такая крупная испанская транснациональная корпорации, как Telefonica, делала свою ставку на агрессивную политику снижения цен и активных торгов, выбрав для этого инвестирование, как плацдарм, – первоначально – латиноамериканский регион, а затем европейские рынки. Анализ деятельности компании Telefonica показал, как важны были такие качества, как политические навыки ведения бизнеса, способности налаживать связи с регулирующими административными органами тех или иных стран. Испанские ТНК в сфере инфраструктуры создавались на пересечении нескольких отраслей, и каждая из них выбирала свой метод развития за границей путем прямых иностранных инвестиций, отдавая свои предпочтения тем или иным регионам, чтобы максимально реализовать свой потенциал.

 Новые транснациональные корпорации являются гетерогенной группой, и именно эта разнородность лежит в основе их увеличивающегося международного успеха. Возрастающее число предпочтений потребителей требует все большей дифференциации продукта и многократного увеличения бренда. Все это в свою очередь поддерживает присутствие на рынке разнообразных компаний-конкурентов, включая тех, у кого слабый технологический рыночный потенциал, и тех, у кого уже устоявшиеся фирмы. Этому процессу способствовала глобализация и появление узкого нишевого сегмента рынка во многих странах мира. В истории глобальной сегментации рынка можно выделить два ключевых момента, которые связаны со стратегиями инвестирования новых транснациональных корпораций. Во-первых, некоторые новые транснациональные корпорации выбирали определенный сегмент рынка, оставаясь нишевым игроком, в то время, как другие старались стать универсалами. Нишевой игрок предлагает товары и услуги в только одной нише, в то время как универсал предлагает множество товаров и услуг, размещенных в различных пунктах ценового качества. Во-вторых, некоторые фирмы приняли многосторонний стратегический подход, то есть они адаптировали свою стратегию инвестирования под внутренние особенности каждой страны, в то время как другие приняли односторонний глобальный подход, конкурируя в каждой стране с одной той же стратегией инвестирования, не подстраиваясь под региональные особенности. Таковы четыре стратегические конфигурации инвестирования, продемонстрированные транснациональными корпорациями Испании.

 Большинство успешных испанских транснациональных корпораций выбрало стратегию универсала с многосторонним подходом. Они предлагают широкий ряд продуктов и услуги через все сегменты рынка, но при этом стремятся адаптировать свою линейку товаров и услуг к особенностям рынка в каждой стране. В качестве примера ТНК, выбравших такой подход в стратегии иностранного инвестирования, можно указать Ebro Puleva и Grupo SOS - в агропромышленном комплексе, банки BBVA и Santander - в коммерческом банковском деле, Telefonica - в телекоммуникациях, Iberdola. Наконец, среди глобальных универсалов есть и такие, которые предлагают полный спектр товаров и услуг, не участвуя при этом в местной адаптации. Можно индифицировать много фирм, которые следуют этой стратегии, особенно те фирмы, которые заняты в производстве товаров долгосрочного пользования. Следует отметить, что приведенная типология стратегий инвестирования несколько упрощает богатый и разнообразный опыт транснациональных корпораций. Также следует отметить, что стратегии новых транснациональных корпораций могут подвергаться изменениям в течение долгого времени, а не оставаться неизменными на протяжении всего времени. Данный факт был доказан в исследовании индийских транснациональных корпораций.[[6]](#footnote-6)

# Заключение

 Наравне с Южной Кореей и Тайванем, испанская экономика породила самое большое число по-настоящему гигантских транснациональных корпораций среди стран, которые в 1960-ые годы только вставали на ноги и развивали свою индустриальную базу. Среди этих корпораций огромное число фирм, занятых в самых разнообразных сферах экономики – от аграрной промышленности и до ритейла. И, хотя испанских транснациональных компаний не увидеть среди лидеров в таких затратных сферах и отраслях экономики, требующих значительных капиталовложений, как химическая промышленность, металлообрабатывающая промышленность, электроника, автомобильная промышленность и другие, сложно не заметь значительный успех ТНК Испании в таких сферах, как сфера услуг, финансовая сфера, телекоммуникации, нефтегазовая промышленность и другие.

 Нарастающее присутствие испанских транснациональных корпорации в мировой экономике было вызвано вследствие резкого скачка прямых иностранных инвестиций. Если в1980-ые годы уровень внутренних и внешних инвестиций был достаточно низким (около пяти процентов от ВВП), то после вступления Испании в Европейский союз, доля прямых инвестиций начала стремительно расти и достигла уровня десяти процентов уже концу 1990-ых годов.

 Одной из особенностей испанских прямых иностранных инвестиций была их географическая концентрация: первоначальное инвестиции шли в Латинскую Америку, а затем изменили свой курса и стали направлены на США и Западную Европу.

 Другая особенность связана с индустриальной концентрацией – больше половины компаний связаны со сферами услуг и инфраструктурой.

 Так же немаловажным фактором было то, что процесс международного расширения и выход транснациональных корпораций на мировые рынки проходил путем инвестирования их в соглашения о совместном предприятии, альянсовые соглашения или же приобретение сразу всех активов какой-либо фирмы.

 В итоге можно сказать, что любой, кто предсказал бы 15 лет назад, что испанские компании сегодня будут владеть крупнейшей компанией телефонной связи (O2) в Великобритании, управлять несколькими линиями Лондонского метрополитена и некоторыми самыми большими аэропортами страны (включая Хитроу), владеть тремя банками (Abbey, Bradford & Bingley и Leicester & Alliance) и энергетической компанией (Scottish Power), или что два крупнейших банка, Сантандер и BBVA, генерировали бы больше прибылей в Латинской Америке, чем в их родной стране, и Inditex будет одним из двух крупнейших производителей одежды в мире, то над ним смеялись бы за эту абсурдную шутку. Но это именно то, что произошло.

# Список литературы

*Индивидуальные монографии:*

* Chislett W. Spain: Going Places - Economic, Political and Social Progress, 1975-2008. Telefonica, 2008. 241p.
* Guillén M., García-Canal E. The New Multinationals: Spanish Firms in a Global Context. Cambridge: Cambridge University Press. 2011. 238 p.
* Guillén M. **The Rise of Spanish Multinationals: European Business in the Global Economy.** Cambridge: Cambridge University Press. 2011. 292 p.
* Ramamurti R., Singh J. V. What have Emerging-Market MNEs?. N.Y.: Cambridge University Press, 2009, 426 p.
* Пространство и время в мировой политике и международных отношениях : материалы 4 Конвента РАМИ. Т. 7: Испания и Латинская Америка в мировой политике / под ред. А. В. Шестопала, *Статьи из сборников:*

- Хафизова А.Р. ТНК Испании – корпорации новой волны // Иберийские страны: трудный старт в XXI век. / Под ред. Н. М. Яковлева, Э. Г. Ермольева, П. П. Яковлев. М.: ИЛА-РАН, 2012. С. 188-195.

*Индивидуальные статьи:*

* Chislett W. Spain’s Multinationals: the Dynamic Part of an Ailing Economy. Madrid: Elcano Royal Institute. 2011. 35 p.
* Chislett W. The Rise of Spain’s International Presence. Madrid: Elcano Royal Institute. 2012. 12 p.
* Chislett W. Spain’s Main Multinationals: Building on their Success. Madrid: Elcano Royal Institute. 2010. 36 p.
* Toral P. The Foreign Direct Investments of Spanish Multinational Enterprises in Latin America, 1989–2005. Cambridge: Cambridge University Press. 2008. 32 p.

*Статьи из периодических изданий:*

* Сидоренко Т. В. Испанские ТНК на рубеже веков: мировая экспансия // Вестник 2012. №3. С. 14-22.

*Интернет источники:*

* Сайт компании Telefonica (<http://www.telefonica.com/en/about_telefonica/html/magnitudes/magnitudes.shtml>)
* Сайт ОЭСР (://www.oecd.org/statistics/)
* Сайт компании Inditex (<http://www.inditex.es/en/who_we_are/stores>)
* Сайт компании Inditex (http://www.inditex.es/en/who\_we\_are/our\_group)
* Сайт UNCTAD (<http://unctadstat.unctad.org/ReportFolders/reportFolders.aspx>)
1. Т.Сидоренко « Испанские ТНК на рубеже веков: мировая экспансия»» , «Вестник Федерального бюджетного учреждения» при Министерстве юстиции РФ, Москва, № 3, 2012, стр.14 [↑](#footnote-ref-1)
2. The Rise of Spanish Multinationals, Cambridge University Press, 2005). [↑](#footnote-ref-2)
3. Т.Сидоренко. « Испанские ТНК на рубеже веков: мировая экспансия»» , «Вестник Федерального бюджетного учреждения» при Министерстве юстиции РФ, Москва, № 3, 2012, стр.14 [↑](#footnote-ref-3)
4. Т.Сидоренко. « Испанские ТНК на рубеже веков: мировая экспансия»» , «Вестник Федерального бюджетного учреждения» при Министерстве юстиции РФ, Москва, № 3, 2012, стр.14 [↑](#footnote-ref-4)
5. Caves, Richard E. ‘Multinational Enterprise and Economic Analysis”,NewYork: Cambridge University Press,, 1996 [↑](#footnote-ref-5)
6. Ramamurti, Ravi and Jitendra V.Singh “What have Emerging-Market MNEs?”, New York: Cambridge University Press, 2009, p. 399-426 [↑](#footnote-ref-6)