

УДК 327.7

# Слияния и поглощения агропродовольственных компаний стран БРИКС

**А. ПАПЦОВ**, академик РАН, заместитель директора Всероссийского научно-исследовательского института экономики сельского хозяйства,

**С. ИВАНОВА**, доктор экономических наук, профессор Российского экономического университета имени Г.В. Плеханова,

**А. САРАТОВСКИЙ**, инвестиционный аналитик ООО УК «РОСНАНО»

*БРИКС, корпоративные слияния и поглощения, агропродовольственная сфера, целевая компания, компания-инвестор*

*BRICS, corporate mergers and acquisitions, agri-food sector, the target company, investment company*

В начале XXI в. международные финансовые аналитики сосредоточили внимание на состоянии экономик Бразилии, Индии, России, Китая. В 2001 г. в статье аналитика инвестиционного банка Голдман Сакс (*Goldman Sachs*) Джима О'Нила «Строительство более эффективных кирпичей глобальной экономики» появилась аббревиатура БРИК (*BRIC*). Критериями объединения столь разных географически удаленных друг от друга стран были высокие темпы роста ВВП (не менее 10% в год), объем ВВП (не менее 1 трлн долл. США), растущая доля в мировой торговле и существенные объемы привлекаемого иностранного капитала. Это геополитически значимые страны с объемным активно формирующимся рынком, иностранные инвестиции в экономику которых могут дать существенную прибыль. В 2011 г. по инициативе Китая к этой группе присоединяется ЮАР, показатели которой далеки от указанных выше критериев. В этот же период предпринимается попытка изменить первоначальный смысл формирования группы пяти. В апреле 2011 г. президент ЮАР Зума замечает, что «изначальная концепция БРИК развилась в мультисекторальную дипломатическую силу, вызывающую количественные и качественные изменения в системе глобального управления» [1]. С 2006 г. проходит семь саммитов БРИКС, направленных на институционализацию группы, укрепление экономического и финансового сотрудничества, выработку консолидированной политики в мировой экономике.

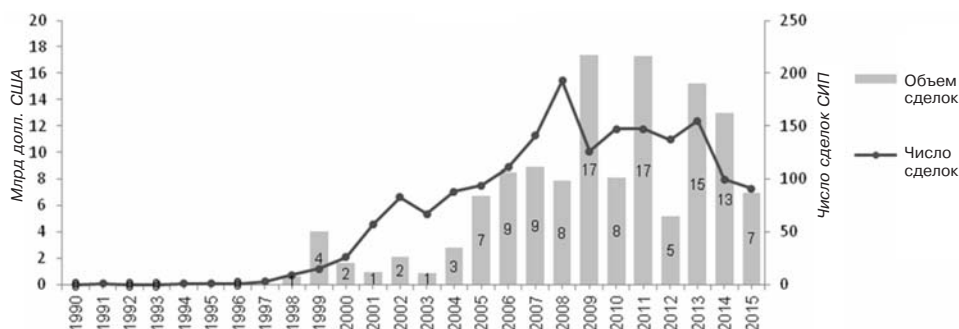
Важный индикатор реализации анонсированных целей — активизация взаимной торговли и движения прямых иностранных инвестиций (ПИИ — *FDI*) стран БРИКС. Тенденции перекрестных потоков товаров в формате БРИКС отражены в ряде статей [2], тогда как инвестиционное сотрудничество мало исследовано, особенно в отраслевом аспекте.

Распространенная форма ПИИ — *корпоративные слияния и поглощения* (СиПы — *M&A*). В этой связи представляет научный интерес исследование масштабов и структуры сделок СиП в агропродовольственной сфере (АПС), реализованных странами БРИКС. Особый интерес представляет изучение *взаимных кросс-СиП АПС в формате группы*

СиПы — способ неорганического роста компании за счет интеграции капиталов разных компаний. Сделка СиП предполагает наличие компании-инвестора, которая покупает бизнес компании-цели. Очень часто СиПу предшествует выход компании-цели на фондовый рынок (выход на IPO) [3]. Международные СиПы — распространенная стратегия транснациональных компаний (ТНК), направленная в конечном счете на увеличение их рыночной капитализации и гегемонии. В контексте классификации форм прихода прямых иностранных инвестиций СиПы относятся к браунфилд (*brownfield*) (вспаханное поле). Издержки на реализацию такой стратегии инвестирования как правило ниже затрат на реализацию стратегии гринфилд (*greenfield*) (невспаханное поле), то есть строительства «с нуля». Поглощение дает одновременно и необходимые производственные мощности (включая инфраструктуру), и нематериальные активы (бренд компании-цели), и долю на новом рынке.

В ходе исследования воспользуемся данными американской компании Блумберг (*Bloomberg*) — ведущего провайдера финансовой информации. Компьютерная система Блумберг-терминал позволяет специалистам пользоваться сервисом *Bloomberg Professional*, что дает возможность анализировать показатели движения финансового рынка.

На рисунке приведены данные об объеме и числе завершенных сделок СиП, в которых в качестве компании-цели выступает агропродовольственная компания из стран БРИКС (вся дальнейшая статистика относится только к компаниям АПС). При этом покупателем является любая компания мира.



Объем и число сделок СиП в БРИКС, компания-цель из АПС

С нулевой отметки в 1996 г. кривая количества СиПов с участием БРИКС устремляется вверх, достигая значения 193 в 2008 г. Далее, число сделок ступенчато снижается до 91 в 2015 г. Суммарный объем сделок не имеет такой тенденции. В кризисном 2009 г. на фоне сокращения числа сделок резко возрастает их объем — до 17 млрд долл., что указывает на увеличение средней стоимости одной сделки. Пики по объемам наблюдаются в 2011, 2013, 2014 гг. В 2015 г. объем СиПов снижается до уровня 2005 г. Представим 10 наиболее крупных топ-сделок (табл. 1).

Как видно, 5 из 10 сделок можно отнести к внутренним, то есть компания-покупатель и компания-цель находятся в одной стране. Самая крупная транзакция реализована бразильской компанией *JBS SA*, которая приобрела в 2009 г. бразильскую же компанию *Bertin SA* за 6,31 млрд долл.

## 1. Топ-10 сделок СиП АПС с участием компаний стран БРИКС, 1990 — 2015 гг.

№ п/п	Дата объявления сделки	Компания-покупатель	Страна-покупатель	Компания-цель	Страна-цель	Сумма сделки, млрд долл. США
1	16.09.2009	JBS SA	Бразилия	Bertin SA	Бразилия	6,31
2	02.12.2010	PepsiCo Inc.	США	Wimm Bill Dann Foods OJSC	Россия	4,15
3	02.04.2014	COFCO Corp	Китай	COFCO Agri Ltd.	Китай	4,00
4	02.07.1999	Cia Cervejaria Brahma	Бразилия	Grupo Antarctica	Бразилия	3,95
5	19.05.2009	BRF SA	Бразилия	Sadia SA	Бразилия	3,81
6	23.02.2015	British American Tobacco	Великобритания	Souza Cruz SA	Бразилия	3,24
7	15.04.2014	Diageo Plc	Великобритания	United Spirits Ltd	Индия	3,19
8	02.08.2011	Kirin Holdings Co Ltd	Япония	Aleadi-Schinini Participacoes e Representacoes SA	Бразилия	3,02
9	02.09.2004	Anheuser-Busch InBev SA/NV	Бельгия	Cia de Bebidas das Americas-Ambev	Бразилия	2,98
10	16.04.2009	Biosev	Бразилия	LDE-Sev SA	Бразилия	2,79

США. На дату объявления сделки (16.09.2009) стоимость одной акции компании *JBS SA* составляла 8,65 бразильских реала. На дату официально завершения сделки (28.12.2009) стоимость акции этой компании была 9,53 бразильских реала. Прирост составил около 10,2% к дате объявления о сделке. Капитализация инвестирующей компании пошла вверх сразу после публичного объявления о сделке СиП.

*JBS* — мировой лидер в области переработки говядины, баранины, птицы, свинины. На 340 производственных площадках работают около 200 тыс. сотрудников в разных странах мира, в том числе в Аргентине, Австралии и США. Компания производит пищевые продукты, изделия из кожи, биодизель, коллаген, металлические упаковки и чистящие средства. *JBS* — крупнейший в мире экспортер животного белка, продающий свою продукцию в более чем 150 стран мира. Компания основана в 1953 г. в г. Анаполис (Бразилия). Штаб-квартира расположена в Сан-Паулу. Материнская компания — *J&F Investimentos SA*. С 2007 г. компания стала публичной. Главный исполнительный директор — Уэсли Батиста. Таким образом, *JBS* — это ТНК, история развития которой связана с поглощением сопряженных бизнесов, расположенных в разных странах.

*Bertin SA* — менее крупная бразильская корпорация со схожей специализацией, которая теперь вошла в состав *JBS*. Происходит активный процесс консолидации бразильского бизнеса агропродовольственной специализации. Бразилия — крупнейший производитель и экспортер сельскохозяйственного сырья и продуктов питания. Из 10 приведенных выше топ-сделок в 7 участвуют бразильские компании, в том числе 4 сделки внутренние, а в 3 Бразилия выступает в качестве страны-цели для стран, не входящих в группу БРИКС: Великобритании, Японии, Бельгии.

Второй в топ-10 по сумме сделки стала покупка компанией *PepsiCo Inc.* (ПепсиКо) российской компании *Wimm Bill Dann Foods OJSC* (ВБД). В ре-

зультате этого международного СиПа американская ТНК приобрела 38 производственных площадок и стала лидером сразу трех российских рынков: молока и молочной продукции, соков и детского питания. Последний оказался поделен между ПепсиКо и Кока-Кола. Особенность сделки — «немолочная» специализация покупателя, масштабы, высокая премия продавца.

*British American Tobacco* (Бритиш Американ Тобакко) — вторая на мировом рынке табачных изделий британская табачная компания. Компания-цель: корпорация *Souza Cruz SA* (Соуз Крус) — лидер бразильского рынка сигарет, включает полный цикл производства: от выращивания табака до изготовления и реализации сигарет.

*Kirin Holdings Co Ltd* (Кириин Холдингс Лтд) — крупнейшая японская холдинговая компания, базовый бизнес которой — пивоварение. Кроме того, осуществляется выпуск безалкогольных напитков, фармацевтической и биохимической продукции. Являясь транснациональной по размещению производства и продажам, Кириин выкупила акции бразильской пивоваренной компании *Aleadi-Schinni Participacoes e Representacoes SA*, что резко расширило возможности ее доступа к крупнейшему рынку пива Латинской Америки.

*Anheuser-Busch InBev SA/NV* (Анхойзер-Буш ИнБев НВ) — бельгийская транснациональная пивоваренная компания, которой принадлежит около четверти мирового рынка пива. *AB InBev* была образована в результате последовательного слияния трех международных пивоваренных групп: Интербрю из Бельгии, Амбев из Бразилии, Анхойзер-Буш из США.

*Cia de Bebidas das Americas-Ambev* (Компания де Бебидас дас Америкас-Амбев) — крупная бразильская пивоваренная компания. Амбев работает в 14 странах Северной и Южной Америки. Как крупнейший буттлер *PepsiCo* за пределами США, компания продает и распространяет продукцию *PepsiCo* в Бразилии и других странах Латинской Америки [4].

*COFCO Corp* (КОФКО корп.) — китайская ТНК, выстроена по принципу завершённой цепочки создания стоимости. Занимается индустриальным производством зерновых, овощей и животноводством. Эффективна за счет наличия перерабатывающих мощностей, рациональной логистики, каналов сбыта, внедрения НИОКР и брендинга конечного продукта. Помимо агропродовольственной специализации выпускает нефтепродукты. *COFCO Agri Ltd* — китайская агропродовольственная компания, имеющая производственные площадки в Южной Америке, Южной Африке, Восточной Европе, Северной Америке и Австралии. Оттуда продукция поступает в страны с растущим спросом: Китай, другие страны Азии, Ближний Восток. Продукция компании присутствует в 29 странах мира [5].

*Diageo Plc* (Диаджио) — частная британская транснациональная компания, крупнейший мировой производитель алкогольных напитков класса премиум. Штаб-квартира находится в Лондоне. Компания образована в 1997 г. путем слияния *Guinness Grand Metropolitan plc.* и *Guinness plc.* Основные торговые марки компании: виски *Johnnie Walker, J&B, White Horse* и *Crown Royal*, водка *Smirnoff*, ликер *Baileys*, ром *Captain Morgan*, джин *Gordon's*, пиво *Guinness*.

*United Spirits* (Юнайтид Спирите) — крупнейшая индийская компания по производству спиртных напитков [6].

Таким образом, абсолютное большинство рассмотренных сделок СиП имеет горизонтальный характер, то есть слияние идет в рамках одной и той же сферы деятельности. Более крупные компании, используя поддержку международных банков и инвестиционных структур, покупают, как правило, крупные национальные компании стран БРИКС для захвата интересующих их объемных рынков.

Рассмотрим на более обширном статистическом материале структуру сделок СиП с участием целевых компаний из группы БРИКС по категориям инвестора-покупателя. Из общей совокупности сделок вычленим: инвесторов из стран БРИКС (кросс-сделка между компаниями в формате БРИКС); инвесторов из стран вне группы БРИКС; внутренние национальные сделки в каждой из стран БРИКС (табл. 2).

## 2. Структура сделок СиП с участием целевых компаний стран БРИКС по категориям инвестора-покупателя, 1990—2015 гг.

Покупатель	Число сделок		Стоимость сделок	
	ед.	%	долл.	%
Любая компания мира, включая БРИКС	1794	100	128,22	100
Компания вне БРИКС	620	34,6	62,17	48,5
Компания из БРИКС (кросс-сделка)	8	0,4	1,49	1,2
Компания из БРИКС (внутристрановая сделка)	1166	65	64,56	50,3

Как видно, основное число сделок СиП — внутренние: 65% общего числа сделок, 50,3% стоимости всех сделок. В каждой из стран БРИКС в агропродовольственной сфере осуществляется консолидация бизнеса, укрупнение, формирование лидеров внутреннего рынка. Возникает опасность его монополизации небольшим числом компаний. Основными инвесторами в международных СиПах выступают компании, не являющиеся резидентами стран БРИКС, — 34,6% общего числа сделок, 48,5% стоимости сделок. Это логично, поскольку основные финансовые ресурсы принадлежат хозяйствующим субъектам развитых стран.

Приведем данные по отдельным странам БРИКС (табл. 3).

## 3. Структура сделок СиП с участием компаний отдельных стран БРИКС по категориям инвестора-покупателя, 1990—2015 гг.

	Бразилия	Россия	Индия	Китай	Южная Африка
СиПы, всего:					
число	375	311	264	710	134
объем, млрд долл.	60,27	19,43	9,44	33,17	5,91
Внутренние СиПы:					
число	194	206	179	489	98
объем, млрд долл.	33,27	6,73	2,72	19,01	2,83
Международные СиПы:					
число	181	105	85	221	36
объем, млрд долл.	27,0	12,7	6,72	14,16	3,08

Наибольшее число СиПов приходится на китайские компании — 710 сделок, или 39,6% их числа по БРИКС. По объему сделок лидирует Бразилия, что указывает на достаточно высокую консолидацию капитала в АПС этой страны. Средняя цена одной сделки СиП здесь наивысшая — около 161 млн долл. Процесс объединения агропродовольственных компаний внутри Бразилии продолжается: 52% всех агроСиПов этой страны — внутренние. Наибольшая доля внутренних поглощений в общем их числе характерна для ЮАР, где много относительно мелких производств. В России около 66% числа СиПов внутренние, а 44% можно отнести к международным. Взаимное движение ПИИ в форме СиПов между компаниями стран БРИКС незначительно: 8 сделок. В 5 из 8 завершенных кросс-сделок в роли инвестора (эквайера) выступали индийские пищевые компании, которые посредством покупки бразильского бизнеса той же сферы деятельности предполагали увеличить свою долю присутствия на мировом рынке сахара и биотоплива.

Таким образом, инвестиционное взаимодействие стран БРИКС в форме СиПов в АПС пока не стало приоритетным. По численности и объему доминируют сделки СиП со странами вне БРИКС. Все крупные кросс-сделки совершены после 2007 г., то есть в период формирования группы пяти как самостоятельного полюса развития глобальной экономики. Однако офшеризация крупного бизнеса, «растворение» национальных границ и воздействие глобального финансового капитала существенно затрудняют реализацию проекта БРИКС как самостоятельной геополитической и финансово-экономической силы.

#### Литература

1. [http://brics2015.ru/russia\\_and\\_brics/20150301/15616.html](http://brics2015.ru/russia_and_brics/20150301/15616.html), дата обращения 20.10.2016.
2. Иванова С. В. Современные тенденции внешней торговли в формате БРИКС //Международная торговля и торговая политика.— 2016.— № 3.
3. Иванова С.В. Размещение акций компаний агропищевого сектора экономики //АПК: экономика, управление.—2007.— № 8.
4. <http://www.ab-inbev.com>
5. <http://www.cofco.com>
6. <http://www.diageo.com>

*РЕЗЮМЕ. Анализируются сделки слияния и поглощения компаний агропродовольственной специализации, заключенные с участием компаний из Бразилии, России, Индии, Китая, Южной Африки (группа БРИКС) в 1990 — 2015 гг. Систематизированы характеристики сделок по числу и объему, компаниям-эквайерам и целевым компаниям, секторам деятельности и географии участников.*

*ABSTRACT. mergers and acquisitions of agricultural specialization, concluded with the participation of companies from Brazil, Russia, India, China and South Africa (BRICS group) in 1990 and 2015 analyzed, The characteristics of the transactions by number and volume, companies are acquiring and the target companies, sectors and geographically systemated.*

---

**Контактный адрес.** Папцов Андрей Геннадьевич, Иванова Светлана Васильевна, Саратовский Артем Дмитриевич, 123007, г. Москва, Хорошевское шоссе, д. 35, корп. 2; 115093, г. Москва, Стремянный пер., 36; 117036, Москва, просп. 60-летия Октября, д. 10А, тел. (499) 195-60-07, e-mail: info@vniiesh.ru; ivanova.sv.rea@gmail.com; saratovsky\_artem@mail.ru

---

С. 81—86

Ил. 1. Табл. 3. Библ. 6.

**Слияния и поглощения агропродовольственных компаний стран БРИКС**

Mergers and acquisitions agri-food companies of the BRICS countries

**Папцов А. Г.** Всероссийский научно-исследовательский институт экономики сельского хозяйства

**Иванова С. В.** Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова

**Саратовский А. Д.** ООО УК «РОСНАНО»

**Papstov A. G., Ivanova S. V., Saratov A. D.**

info@vniiesh.ru; ivanova.sv.rea@gmail.com; saratovsky\_artem@mail.ru

**Ключевые слова:** БРИКС, корпоративные слияния и поглощения, агропродовольственная сфера, целевая компания, компания-инвестор

**Key words:** BRICS, corporate mergers and acquisitions, agri-food sector, the target company, investment company

**Реферат**

Группа БРИК (Бразилия, Россия, Индия, Китай) изначально сформирована инвестиционным банком Голдман Сакс как выгодная площадка для приложения иностранного капитала. В 2001 г. все указанные страны имели высокие темпы роста ВВП. С 2006 г. эта группа, включая Южную Африку, предприняла шаги по выработке консолидированной самостоятельной политики и институционализации форматов взаимодействия, в том числе в сфере предпринимательского капитала. На основе данных Блумберг авторами исследованы тенденции движения прямых иностранных инвестиций в форме слияний и поглощений агропродовольственных компаний с участием стран БРИКС. Определено, что активизация процесса консолидации капитала приходится на 2000—2008 гг., когда число сделок возросло с 26 до 193. В кризисные годы на фоне сокращения числа сделок возрастает средняя стоимость одной сделки, то есть покупаются крупные активы. Компании стран БРИКС чаще выступают в качестве цели, а не инвестора. Сначала идет процесс слияния и поглощения национальных компаний внутри каждой из стран БРИКС. Затем укрупненный бизнес приобретает глобальными компаниями вне стран БРИКС. Кросс-сделки между странами группы не превышают 1,2% общей стоимости сделок с участием стран БРИКС. При этом в роли эквайера чаще выступают индийские продовольственные компании, которые посредством покупки бразильского бизнеса той же сферы деятельности стремятся увеличить свою долю присутствия на мировом рынке сахара и биотоплива. Таким образом, инвестиционное взаимодействие стран БРИКС в форме СиПов в АПС пока не стало приоритетным. По численности и объему доминируют сделки СиП со странами вне БРИКС. Все крупные кросс-сделки совершены после 2007 г., то есть в период формирования группы пяти как самостоятельного полюса развития глобальной экономики. Однако офшоризация крупного бизнеса, «растворение» национальных границ стран и воздействие глобального финансового капитала существенно затрудняют реализацию проекта БРИКС как самостоятельной геополитической и финансово-экономической силы.

**Summary**

The BRIC (Brazil, Russia, India, China) initially formed investment Bank Goldman Sachs as a profitable area for foreign investments. In 2001, all these countries had high GDP growth rates. Since 2006 the group, including South Africa, have taken steps towards a consolidated independent policy and institutionalized forms of interaction, including in the sphere of entrepreneurial capital. Based on data from Bloomberg, the authors investigated the trends of foreign direct investment in the form of mergers and acquisitions agri-food companies with participation of the BRICS countries. It is determined that the intensification of the process of consolidation of the capital accounts for 2000-2008, when the number of deals increased from 26 to 193. In the crisis years despite the reduction in the number of transactions increases, the average cost of one transaction, that is, purchased large assets. Companies of the BRICS countries often act as goals, not the investor. First comes the process of mergers and acquisitions of national companies within each of the BRICS countries. Then enlarged the business is acquired by global companies outside of the BRICS. Cross-transactions between the countries of the group do not exceed 1.2% of the total value of transactions with the participation of BRICS countries. The role of the acquirer often serve Indian food that through the purchase of Brazilian businesses of the same sector of activity tend to increase its share in the world market of sugar and biofuels. Thus, investment cooperation of BRICS countries in the form of Seeps in APS has not yet become a priority. On the number and volume of transactions dominated m & as from countries outside of the BRICS. All major cross-trades made after 2007, i.e. during the formation of the group of five as an independent pole of global growth. However, aftersale big business, the «dissolution» of the national borders of countries and the impact of the global financial capital is a significant obstacle for the implementation of the project BRICS as an independent geopolitical and financial-economic forces.