



AgEcon SEARCH

RESEARCH IN AGRICULTURAL & APPLIED ECONOMICS

The World's Largest Open Access Agricultural & Applied Economics Digital Library

This document is discoverable and free to researchers across the globe due to the work of AgEcon Search.

Help ensure our sustainability.

Give to AgEcon Search

AgEcon Search

<http://ageconsearch.umn.edu>

aesearch@umn.edu

*Papers downloaded from **AgEcon Search** may be used for non-commercial purposes and personal study only. No other use, including posting to another Internet site, is permitted without permission from the copyright owner (not AgEcon Search), or as allowed under the provisions of Fair Use, U.S. Copyright Act, Title 17 U.S.C.*

No endorsement of AgEcon Search or its fundraising activities by the author(s) of the following work or their employer(s) is intended or implied.

FUZJE I PRZEJĘCIA W PRZEMYŚLE ROLNO-SPOŻYWCZYM NA ŚWIECIE W LATACH 1990-2012

Magdalena Jaworska

Uniwersytet Przyrodniczy w Poznaniu

Abstrakt. Uwzględniając osobliwości sektora rolno-spożywczego należy spodziewać się odmiennych tendencji w przepływach FDI (*Foreign Direct Investigation*), zarówno w krótkim, jak i w długim okresie. Założenie to stanowiło podstawę przeprowadzonej eksploracji mającej na celu przedstawienie poziomu, dynamiki, struktury międzynarodowych fuzji i przejęć (*Mergers and Acquisitions – M&As*) w sektorze, zbadanie tendencji i kierunków ich zmian, a także określenie miejsca oraz roli rolnictwa i przetwórstwa spożywczego w globalnych przepływach FDI. Realizacji celu posłużyła analiza empiryczna *ex post* (1990-2012) przepływów kapitałowych w formie fuzji i przejęć z wykorzystaniem wybranych metod statystycznych (miar położenia i zmienności) oraz wskaźników struktury i dynamiki. Wyniki analizy wskazały, iż M&As w przemyśle rolno-spożywczym w długim okresie wyróżniała relatywnie wysoka zmienność oraz trend rosnący z krótkookresowymi wahaniami wokół trendu, odmiennymi w porównaniu z tymi, które charakteryzowały inne sektory. Badania dowiodły również, iż M&As były ważną formą przepływów FDI, przy czym ich wartość w analizowanym sektorze była niska w porównaniu z pozostałymi gałęziami przemysłu.

Słowa kluczowe: inwestycje, fuzje i przejęcia, przemysł rolno-spożywczy

WSTĘP

Bezpośrednie inwestycje zagraniczne (*Foreign Direct Investment – FDI*) korzystnie oddziałują na wzrost i rozwój gospodarczy krajów i regionów [OECD 2002]. W kontekście makroekonomicznym stanowią zewnętrzne źródło finansowania gospodarki i są

głównym akceleratorem zmian. Ze względu na wpływ na rynek pracy są określane jako skuteczne narzędzie zwalczania ubóstwa w krajach rozwijających się. Wśród transferowanych wartości ważną rolę odgrywa translokacja technologii, metod organizacji i zarządzania, która prowadzi do innowacji i modernizacji produkcji krajowej. Dla inwestorów FDI stanowią dodatkową szansę na bardziej racjonalne wykorzystanie aktywów i uzyskanie przewagi nad konkurentami. Możliwości te stwarzają im przede wszystkim odmienne w poszczególnych krajach uwarunkowania związane z klimatem inwestycyjnym oraz różnice w geograficznym rozmieszczeniu i jakości czynników produkcji na świecie. Dywersyfikacja ta ma szczególne znaczenie w przypadku działalności gospodarczej realizowanej z wykorzystaniem zasobów naturalnych. Okoliczności te powodują, iż inwestycje zagraniczne stały się integralną częścią procesu gospodarowania, zarówno w ujęciu mikro-, jak i makroekonomicznym.

Rolnictwo i przemysł spożywczy, ze względu na stopień powiązań z gospodarką, silną reakcją inwestorów oraz percepcję uwarunkowań – wewnętrznych i zewnętrznych – tworzą osobliwy sektor gospodarki. W jego strukturze przedmiotowej przeważają produkty podstawowe, których popyt jest nieelastyczny, co implikuje relatywnie wysoką odporność na wahania koniunktury i pozwala wypracować dodatnie wyniki finansowe, nawet w okresach dekoniunktury gospodarczej. Z drugiej jednak strony, sezonowość produkcji, zależność od czynników przyrodniczych i politycznych, niekorzystne kształtowanie się cen w długim okresie czy relatywnie niska dochodowość inwestycji, to jedne z wielu argumentów, które mogą zniechęcać do podejmowania inwestycji w sektorze rolno-spożywczym, bądź też hamować rozwój istniejących. Dodatkowym utrudnieniem jest fakt, iż artykuły rolne i żywność to produkty strategiczne i mogą stanowić tzw. „broń ekonomiczną”. Realizując ważną funkcję w zaspakajaniu podstawowych potrzeb mają również fundamentalne znaczenie w kontekście bezpieczeństwa żywnościowego.

Uwzględniając osobliwości sektora należy zatem spodziewać się odmiennych tendencji w przepływach FDI, zarówno w krótkim, jak i w długim okresie. Założenie to stanowiło podstawę przeprowadzonych analiz mających na celu przedstawienie poziomu, dynamiki, struktury międzynarodowych fuzji i przejęć w przemyśle rolno-spożywczym, a na ich podstawie – zbadanie tendencji i kierunków ich zmian, a także określenie miejsca oraz roli rolnictwa i przetwórstwa spożywczego w globalnych przepływach FDI. Ze względów technicznych opracowanie charakteryzuje się wysokim stopniem ogólności i może służyć jako baza wyjściowa do dalszych, bardziej szczegółowych analiz.

MATERIAŁ I METODYKA BADAŃ

Realizacji celu posłużyła analiza empiryczna *ex post* (1990-2012) przepływów kapitałowych w formie fuzji i przejęć z wykorzystaniem wybranych metod statystycznych. Zastosowano miary położenia (średnia arytmetyczna), miary zmienności (odchylenie standardowe, współczynnik zmienności) oraz wskaźniki struktury i dynamiki.

W opracowaniu przemysł rolno-spożywczy odpowiada przyjętej przez UNCTAD Międzynarodowej Standardowej Klasyfikacji Rodzajów Działalności (*International Standard Industrial Classification of All Economic Activities – ISIC Rev. 4*) i odnosi się

do tych przedsiębiorstw, których przedmiot działalności dotyczy: rolnictwa, leśnictwa, łowiectwa i rybołówstwo oraz artykułów spożywczych, napojów i wyrobów tytoniowych.

Źródło danych stanowiły internetowe bazy danych i raporty Konferencji Narodów Zjednoczonych ds. Handlu i Rozwoju (*United Nations Conference on Trade and Development* – UNCTAD), w tym w szczególności publikowane regularnie przez UNCTAD *World Investment Report* (WIR). Niestety dane nie oddają rzeczywistego obrazu międzynarodowych przepływów kapitałowych, co wynika z faktu, iż nie wszystkie kraje i inwestorzy zgłaszali informację o realizowanych inwestycjach [Lowder i Carisma 2011]. Ponadto w praktyce są wliczone głównie inwestycje firm prywatnych, podejmowane przeważnie przez duże przedsiębiorstwa, gdyż ujawnianie i dostarczanie informacji dotyczących rodzaju i lokalizacji FDI nie leży w interesie prywatnych inwestorów. Ograniczoność danych, a także, ich ujęcie w cenach bieżących, a nie stałych, może wskazywać na zniekształcony obraz analizy empirycznej, a nawet być niekiedy źródłem nieprawidłowości interpretacyjnych. Dostępne dane pozwalają jednak wychwycić ważniejsze zmiany w globalnych przepływach inwestycyjnych, choć w celu szczegółowego zbadania trendów i poziomów byłoby konieczne ich uzupełnienie o takie, które uwzględniają zarówno większą liczbę uczestników, jak i wpływ różnych rodzajów inwestycji – nie tylko zagranicznych i prywatnych.

WYNIKI BADAŃ

Największe zasoby kapitału w formie bezpośrednich inwestycji zagranicznych są skumulowane głównie w przemyśle i w usługach. Sektor rolno-spożywczy ma znaczenie marginalne w strukturze przedmiotowej FDI – w 1990 roku obejmował 4,5% globalnych FDI (*FDI inward stock, FDI outward stock*). W wyniku przeobrażeń mających miejsce w kolejnych dwóch dekadach dokonało się wyraźne przesunięcie produkcji światowej do sektora usług. Wskazują na to również dane dotyczące translukacji kapitału. Na początku lat dziewięćdziesiątych XX wieku sektor przemysłowy generował niemal 40% zasobów FDI. W 2011 roku odsetek ten zmniejszył się o około 10 punktów procentowych na rzecz usług. Procesy industrializacji oraz restrukturyzacji spowodowały jeszcze większą marginalizację rolnictwa i przetwórstwa spożywczego na międzynarodowym rynku bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Pomimo niemal ośmiokrotnego wzrostu ich wartości w latach 1990-2011 podkreśla się, iż rolnictwo w wielu krajach rozwijających się jest niedoinwestowane i potrzebuje dużo większych inwestycji [UNCTAD 2009], które pozwolą na osiągnięcie wyższej wydajności i efektywności [Heumesser i Schmid 2012]. W tym względzie FDI tworzą niewspółmierne wsparcie prywatne, choć w rzeczywistości powinny mieć charakter komplementarny wobec inwestycji publicznych, gdyż nie gwarantują one naturalnie dynamicznych procesów rozwojowych w kraju docelowym [Kowalczyk 2012].

Ekspansja międzynarodowego systemu produkcyjnego jest zazwyczaj realizowana jako bezpośrednie inwestycje zagraniczne od podstaw typu *greenfield*, tzw. inwestycje zielonego pola, oraz w formie nabycia lub fuzji z istniejącą lokalną firmą (*cross-border Mergers and Acquisitions* – M&As) tzw. inwestycje brązowego pola. Międzynarodowe fuzje i przejęcia obejmują niemal połowę inwestycji zagranicznych na świecie, zatem są

główną determinantą określającą ich poziom i kierunki przepływu. Na ogół wiążą się one z rozszerzeniem połączonych firm w ramach strategii działania korporacji transnarodowych (*Transnational Corporations – TNCs*) polegającej na wycofywaniu się z przedsięwzięć nierentownych oraz podnoszeniu konkurencyjności poprzez przejmowanie przedsięwzięć dochodowych. Obejmują dwa typy działań: fuzję (*mergers*) i przejęcie (*acquisitions*). Pierwsze oznacza sytuację, w której co najmniej dwa istniejące wcześniej odrębne podmioty gospodarcze łączą się w celu powołania nowego przedsiębiorstwa – zintegrowanego, realizującego efekty synergii strategicznej, tj.: technologicznej, produkcyjnej oraz rynkowej¹. Natomiast przejęcie polega na uzyskaniu kontroli nad istniejącą firmą w celu odniesienia korzyści z synergii finansowej. W tym przypadku, żadne z przedsiębiorstw nie przestaje istnieć, chociaż może się zdarzyć, że strona przejmowana zostanie w późniejszym czasie włączona w struktury kapitałowe i organizacyjne strony przejmującej i w związku z tym zakończy swoją działalność [Drelich 2011, Machała 2007].

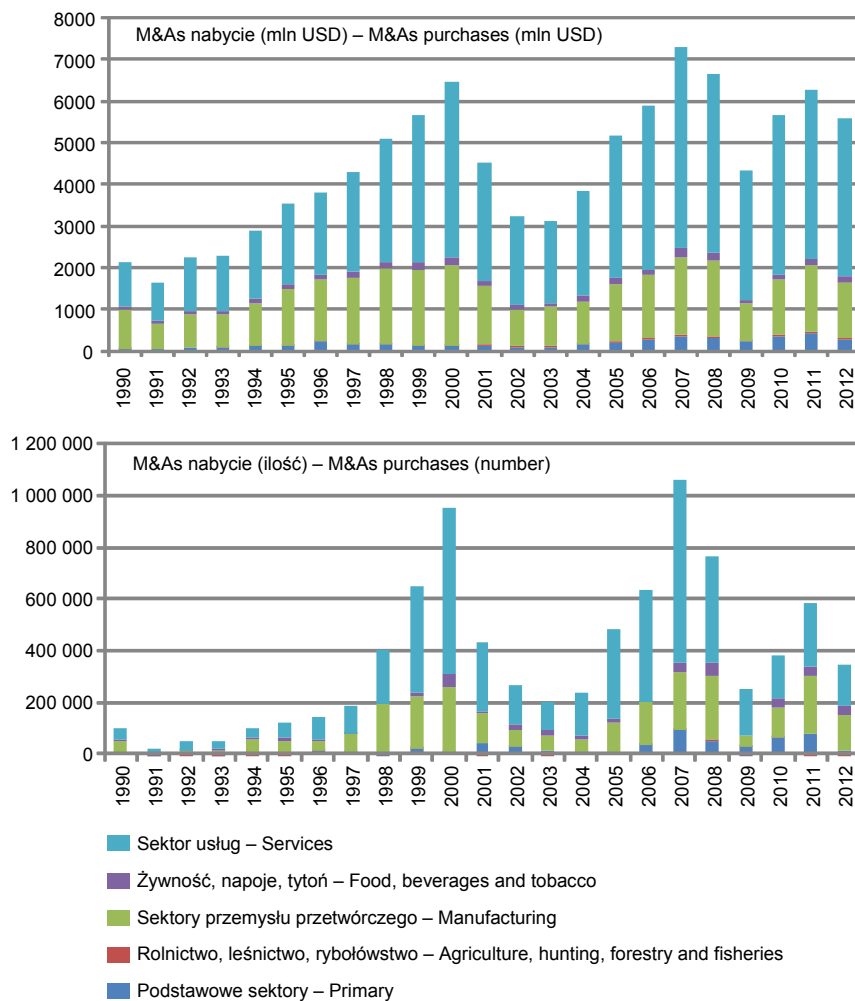
Wartość międzynarodowych fuzji i przejęć w latach 1990-2012 sięgała średniorocznie 349 718 mln USD (4267 umów) i wykazywała tendencje analogiczne do światowych przepływów². Ich cechą charakterystyczną był trend rosnący, wokół którego zarysowała się wyraźna cykliczna fluktuacja. Miała ona postać następujących po sobie naprzemiennie okresów spadku (lata 2001-2003, 2008-2009 oraz od 2012 roku) i wzrostu (1990-2000, 2004-2007, 2010-2011), będących w znacznym stopniu reakcją na ogólną sytuację gospodarczą na świecie (rys. 1). Kolejne fazy były krótsze i charakteryzowała je przy tym zmienna intensywność oraz relatywnie większa amplituda wahań w ujęciu wartościowym. M&As obejmowały średniorocznie 2/5 światowych przepływów FDI, a w latach 1998-2001 stanowiły niemal 60%. Po części odzwierciedla to mnogość transatlantyckich przejęć korporacyjnych, a po części jest skutkiem wdrażania szeroko zakrojonych programów prywatyzacyjnych w wielu częściach świata w latach dziewięćdziesiątych.

Wielkość i dynamika M&As naznaczała się relatywnie dużym zróżnicowaniem w ujęciu sektorowym (rys. 1) i regionalnym³, gdy poziomy sprzedaży (M&A *sales*) i nabycia (M&A *purchases*) były zbliżone. Poszukiwanie aktywów zagranicznych za pomocą fuzji i przejęć w rolnictwie, rybołówstwie i leśnictwie oraz w przemyśle spożywczym w latach 1990-2012 stanowiło 4,67% (375 602 mln USD) wszystkich transakcji i dotyczyło zaledwie 3486 umów (3,55% umów ogółem). Udział sprzedaży natomiast ukształtował się na poziomie 7,02% (564 680 mln USD) i był rezultatem podpisania 4582 umów (4,67%). Zatem, co warto zaznaczyć, wartość M&As, przypadająca na

¹ Właściciele łączących się stron otrzymują tytuły własności w powstałym przedsiębiorstwie, natomiast spółki funkcjonujące przed połączeniem formalnie przestają istnieć [Machała 2007].

² Okresowe koncentracje intensywności międzynarodowych przepływów inwestycyjnych, czyli falowanie tych procesów, obok dużej skali inwestycji oraz ich znacznej dynamiki, to – zdaniem Magdaleny Rosińskiej – jedna z podstawowych cech zjawiska. Wyróżnia ona sześć dużych fal fuzji i przejęć w wymiarze międzynarodowym [Rosińska 2008], przy czym pierwsze dziesięć lat przyjętego w analizie okresu badań obejmuje piątą (lata dziewięćdziesiąte XX wieku), a kolejne – szóstą falę.

³ Fuzje i przejęcia dominowały w gospodarkach rozwiniętych. W krajach rozwijających się wiodącą metodą penetracji rynku przez bezpośrednich inwestorów pozostawały inwestycje typu *greenfield* oraz udział firm zagranicznych w projektach prywatyzacyjnych.



Rys. 1 Transgraniczne fuzje i przejęcia na świecie według sektorów/przemysłów w latach 1990-2012

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych UNCTAD – odpowiednie lata, UNCTADstat

Fig. 1. Cross-border M&As in the world by sector/industry, 1990-2012

Source: own calculations based on UNCTAD, UNCTADstat.

jedną transakcję w sektorze rolno-spożywcym, wyniosła przeciętnie po stronie nabycia 107,75 mln USD, a sprzedaży – 123,24 mln USD i była wyższa od jednostkowej wartości M&As ogółem. Niemal 80% umów i 95% wartości fuzji i przejęć miało miejsce w przetwórstwie żywności, napojów oraz tytoniu.

Dane statystyczne wskazują, że lata dziewięćdziesiąte XX wieku to etap względnie stabilnego wzrostu transferowanego kapitału w formie M&As oscylującego wokół 10% średniorocznie. W tym czasie podpisano 1475 umów nabycia (z czego na rolnictwo

przypadało 11%) i 1957 umów sprzedaży (17%) na kwotę odpowiednio: 106 839 mln USD i 123 302 mln USD (2% i 9%). Współczynnik zmienności liczby podpisanych umów wyniósł 21,5%. Wskaźnik ten był zdecydowanie wyższy w przypadku wartości fuzji i przejęć ze względu na liczne przypadki wycofywania kapitału zagranicznego z rolnictwa.

W pierwszych pięciu latach analizy realizowane transakcje były przede wszystkim efektem eskalacji przedsiębiorstw mających swoje siedziby w krajach rozwiniętych, takich jak: Francja, Włochy, Australia, Niemcy, Wielka Brytania, Stany Zjednoczone i Islandia [UNCTAD 1999]. Wartość M&As w sektorze rolno-spożywczym z udziałem firm amerykańskich i europejskich była zróżnicowana w poszczególnych latach. W rolnictwie USA kształtowała się od 18 mln USD (w 1995 roku) do 523 mln USD (w 1998 roku), w przetwórstwie natomiast – od 804 mln USD (w 1994 roku) do 5804 mln USD (w 1997 roku). Wartość sumaryczna transakcji nabycia realizowanych przez przedsiębiorców z UE w przetwórstwie żywności wyniosła od 2022 mln USD (w 1993 roku) do 19 489 mln USD (w 1999 roku), a w rolnictwie – od 738 mln USD (w 1996 roku) do 4052 mln USD (w 1999 roku) [UNCTAD 2000].

Zwiększający się popyt wewnętrzny, motywy kosztowe, dostęp do surowców, a także poprawa ogólnego klimatu inwestycyjnego, to ważne czynniki wzmożonej aktywności inwestorów w krajach rozwijających się, zwłaszcza w Europie Środkowo-Wschodniej [UNCTAD 2000]. Największym zainteresowaniem nabywców w 1998 roku cieszyły się przedsiębiorstwa z: Czech, Węgier, Polski, Rosji i Białorusi. Przedsiębiorcy wyjaśniali, iż decyzje o nabyciu inwestycji za granicą były podyktowane uwarunkowaniami finansowymi oraz ekonomicznymi i stanowiły efekt długotrwałych analiz w zakresie jej opłacalności (nakładów, kosztów produkcji, potencjału rynku). Inne czynniki, jak: finansowe, podatkowe, specjalne strefy ekonomiczne, parki naukowe czy technologiczne, stały się dla nich tylko dodatkowym impulsem [UNCTAD 1998].

W 1995 roku odnotowano wzrost nabycia w formie M&As, m.in. w Egipcie, który zachęcał do inwestycji w przetwórstwo żywności bogactwem zasobów (głównie żyznymi glebami) oraz wdrożoną polityką tzw. „otwartych drzwi”. Rosło również zainteresowanie innymi państwami kontynentu afrykańskiego. Choć były one uboższe w zasoby, to jednak pozwalały uzyskać nieporównywalnie niższe koszty pracy, posiadały preferencyjny dostęp do rynków Unii Europejskiej [UNCTAD 1995], a także wprowadzały liczne programy i inicjatywy prywatyzacyjne. Niejednokrotnie były one realizowane właśnie z bezpośrednim udziałem firm zagranicznych [UNCTAD 1997]. Powyższe bodźce stanowiły stimulanty rozwoju przedsięwzięć w przemyśle, gdyż polityka ochrony środowiska, uwarunkowania infrastrukturalne i poziom wsparcia publicznego nie sprzyjały inwestycjom w rolnictwie⁴ [UNCTAD 1998, 1999]. Początkowo głównym inwestorem na kontynencie afrykańskim była Republika Południowej Afryki [UNCTAD 1997, 1998]. Miała ona szczególne znaczenie jako uczestnik przepływów kapitałowych – blisko 60% inwestycji w tym kraju przeprowadzono w formie M&As. Najwyższą jednak aktywność w Afryce wykazywały firmy: francuskie, brytyjskie i amerykańskie [UNCTAD 1998].

⁴ W tej grupie w 1998 roku znalazły się m.in.: Uganda, Mozambik, Wybrzeże Kości Słoniowej, Kenia, Madagaskar, Zambia, Zimbabwe, Botswana, Ghana, Namibia, Tanzania, Etiopia, Rwanda, Seszele i Togo. Firmy z pierwszych siedmiu krajów, wraz z Malawi i Sudanem, również były celem przedsięwzięć w sektorze rolnym [UNCTAD 1999].

Coraz większą rolę w przepływach kapitałowych w postaci międzynarodowych fuzji i przejęć, zarówno po stronie nabycia, jak i sprzedaży, odgrywała Brazylia. Inwestycje przedsiębiorców brazylijskich dotyczące przetwórstwa żywności miały początkowo charakter interregionalny – translokacja kapitału zamykała się w obszarze państw członkowskich MERCOSUR. Spośród 600 umów dotyczących M&As 14% odnosiło się do przetwórstwa żywności i napojów⁵. Na znaczeniu zyskały również Indie, gdzie reformy gospodarcze realizowane od 1989 roku doprowadziły do przeobrażeń w strukturze podmiotów w branży spożywczej na rzecz firm zagranicznych. W największym stopniu zmiana ta unaoczniała się na rynku napojów w wyniku inwestycji kapitałowych takich firm, jak Pepsi (w 1990 roku) i Coca Cola (w 1993 roku) [UNCTAD 1997]. Pomimo kryzysu pod koniec lat dziewięćdziesiątych XX wieku azjatyckie firmy zwiększały swój udział w zagranicznych fuzjach i przejęciach, stając się coraz bardziej liczącym się graczem na rynku światowym.

Analiza uczestników transnarodowych M&As w sektorze rolno-spożywczym dowodzi, iż rozkład strukturalny i geograficzny przepływów był wysoce nierównomierny, a zarazem odmienny od ogólnych tendencji w światowych przepływach FDI. W ostateczności analizowany dziesięcioletni okres stabilnego wzrostu translokacji kapitału w sektorze rolno-spożywczym zamyka skumulowany zasób inwestowanych środków na poziomie 156 364 mln USD (w tym w rolnictwie zaledwie 2125 mln USD), stanowiąc 4,6% globalnej wartości. Udział kapitału napływającego do sektora wyniósł 3,3%, co odpowiadało inwestycjom na łączną kwotę 119 382 mln USD, z czego 17 590 mln USD przypadało na rolnictwo. Największe transakcje w postaci M&As o wartości przekraczającej 1 mld USD były elementem eskalacji działalności głównie korporacji transnarodowych mających swoje siedziby w krajach rozwiniętych. Warto przy tym podkreślić, iż stopień transnacionalizacji firm o profilu rolno-spożywczym zwiększał się bardzo szybko, mimo znacznej mobilności wchodzących i wychodzących na liście głównych inwestorów [UNCTAD 1999]. W 1997 roku wskaźnik ten osiągnął najwyższy poziom w ujęciu sektorowym tj. 67,5% (wobec 54,8% dla ogółu podmiotów) [UNCTAD 1998].

Od 2001 roku średnioroczne tempo zmian w liczbie i wartości zawieranych umów było niższe w porównaniu z wcześniejszą dekadą i kształtowało się w granicach od -3,2% do +1,3%. Wartości te sugerują, iż w dłuższym okresie nie rozwijała się ta forma inwestycji bądź ulegała nieznacznym tylko zmianom. Jednak obraz dynamiki zjawiska, który w sposób bardziej szczegółowy określa rzeczywisty stopień fluktuacji inicjatyw inwestycyjnych, uwidoczniał wyjątkową niestabilność w przepływach kapitału drogą fuzji i przejęć w sektorze rolno-spożywczym. Dowodzi temu również wysoki współczynnik zmienności, który dla podpisanych umów sprzedaży i nabycia w rolnictwie, oraz w przypadku nabycia w przetwórstwie żywności, kształtował się na poziomie 46%. Ponadto, wartość i liczba wszystkich transakcji w tym czasie zwiększyła się o ponad połowę w porównaniu z wielkościami odnotowanymi w latach 1990-2000. Zatwierdzono 2011 umów nabycia o łącznej wartości 268 762 mln USD (z czego na rolnictwo przypadało 17%) i 2625 umów sprzedaży (23%) na kwotę 441 379 mln USD (2% i 9%).

⁵ Jedno z największych przejęć w brazylijskim sektorze rolno-spożywczym należało do szwajcarskiej Nestle i opiewało na kwotę 3592 mln USD. W Ameryce Północnej w tym okresie tak duże środki finansowe przeznaczyła na inwestycje jedynie amerykańska Pepsi w Meksyku (2600 mln USD) [UNCTAD 1998, s. 248-249].

Niekorzystne uwarunkowania makroekonomiczne u progu XXI wieku, w tym: spowolnienie wzrostu gospodarczego na wiodących rynkach świata, wyhamowanie procesów prywatyzacyjnych, spadek wartości akcji na giełdach, a tym samym wartości zawieranych transakcji, skutkowały regresem w dziedzinie fuzji i przejęć. Liczba zawieranych transakcji w przemyśle rolno-spożywczym w 2001 roku zmniejszyła się o blisko 1/5, a ich wartość o 4/5 w porównaniu z rokiem poprzednim (rys. 1). Siła tego sektora opierała się na rynkach krajów rozwijających się Azji Południowej i Ameryki Łacińskiej, które aktywnie włączały się w proces umiędzynarodowienia produkcji, przy czym nadal w zasobach dominowały gospodarki rozwinięte jako dawcy i biorcy kapitału⁶. Kraje stały zatem w obliczu konieczności zastosowania nowych rozwiązań prawno-legislacyjnych, które utrzymałyby dotychczasowych inwestorów i przyciągnęłyby nowych⁷. Zmiany te zaowocowały w kolejnych latach.

Rok 2005 zapoczątkował następną fazę wzrostu międzynarodowych M&As. Odnotowano wówczas rekordowy poziom indeksu transnacionalizacji⁸, który dla największych korporacji funkcjonujących w sektorze rolno-spożywczym wyniósł 80% (rys. 1). Wzrosła wartość transakcji sprzedaży aż do 1112 mln USD wobec 242 mln USD w 2004 roku, co było wynikiem gigantycznej inwestycji Coca Coli w Rosji o wartości 501 mln USD [FDI... 2006]. Ważnym obszarem realizacji fuzji i przejęć nadal był Egipt i Libia [UNCTAD 2007].

Kolejne lata przyniosły nowe bodźce aktywizujące działania przedsiębiorców i określające rozkład geograficzny M&As, takie jak: wzrost dochodów, zmiana struktury konsumpcji czy wzrost inicjatyw związanych z produkcją biopaliw [FAO, 2012]. Choć skutecznie ograniczała je niebezpieczna fluktuacja cen żywności prowadząca do presji inflacyjnej [UNCTAD 2008], to jednak wbrew globalnym tendencjom w przepływach kapitałowych, rolnictwo i przetwórstwo żywności stało się głównym źródłem ich wzrostu w 2008 roku, przy względnie stabilnej strukturze podmiotowej [UNCTAD 2009]. Pojawiły się jednocześnie wątpliwości i obawy dotyczące FDI w rolnictwie, a w konsekwencji nasiliły się tendencje protekcyjno-ochronne. Zdaniem autorów WIR z 2010 roku, powody silniejszej interwencji państwa odnosiły się m.in. do: strategicznej roli tego sektora, interesów bezpieczeństwa narodowego, bardziej „sprawiedliwego” podziału dochodu narodowego, kryzysu żywnościowego, relatywnie słabych powiązań FDI z gospodarką krajową, ochrony producentów krajowych i utrzymania własności gruntów rolnych [UNCTAD 2010]. Wobec skali zjawiska instytucje międzynarodowe (UNCTAD, FAO, IFAD, WB) skierowały działania na wypracowanie ogólnych zasad dotyczących odpowiedzialności inwestycji w rolnictwie, obejmujących m.in.: zasadę przejrzystości przy dużych zakupach, respektowanie istniejących praw do ziemi, prawo do żywności, ochronę lokalnych społeczności oraz środowiska naturalnego i kwestie

⁶ Blisko 60% zagranicznych filii największych korporacji transnarodowych działających w przetwórstwie żywności znajdowało się na obszarze UE [UNCTAD 2004].

⁷ Ich przykładem może być dodatkowa pomoc finansowa (w 2001 roku w Malezji, Ugandzie), Program Współpracy Przemysłowej na obszarze ASEAN zachęcający do tworzenia regionalnych sieci produkcyjnych, z których skorzystała w 2002 roku korporacja Nestle, czy Społeczny Plan Rozwoju wdrożony przez Chiny [UNCTAD 2002, 2003, 2005].

⁸ W odniesieniu do korporacji wskaźnik transnarodowości *TNI* (*Transnationality Index*) jest średnią trzech wartości: stosunku kapitału zagranicznego korporacji do jej całego kapitału, stosunku zagranicznej sprzedaży korporacji do jej całej sprzedaży, stosunku zatrudnienia za granicą do jej całego zatrudnienia.

społeczne [UNCTAD 2010]. Rzeczywistość gospodarcza postawiła rządy w świetle dwóch skrajnych opcji: liberalizacji i regulacji w interesie publicznym. Znalazienie kompromisu między nimi stało się kluczowym wyzwaniem, a jednocześnie wyjątkowo trudnym zadaniem dla państw starających się przezwyciężyć kryzys. Jest to jednak możliwe poprzez koherencję polityki i strategii zrównoważonego rozwoju i strategii promocji inwestycji [UNCTAD 2010].

Odzwierciedleniem globalnej niepewności makroekonomicznej, wynikającej z niskiego stopnia korporacyjnego zaufania, zwłaszcza w krajach rozwiniętych, był 41-procentowy spadek wartości transgranicznych fuzji i przejęć w 2012 roku, czyli do najniższego poziomu aktywności, który odnotowano w 2009 roku (rys. 1). Dotyczył on głównie krajów rozwiniętych, takich jak Australia, Francja, Luksemburg, Portugalia i Wielka Brytania. Wyjątek stanowiły inwestycje w sektorze rolnym, co przypuszczalnie było efektem m.in. rozwoju rynku energii odnawialnej [Heumesser i Schmid 2012].

PODSUMOWANIE I WNIOSKI

Bezpośrednie inwestycje zagraniczne, których dominującą formą realizacji są fuzje i przejęcia dokonywane z udziałem przedsiębiorstw transnarodowych, stanowią integralną część procesów gospodarowania. Stopień ich powiązań z gospodarką zależy od przedmiotu działalności, przy czym rolnictwo i przemysł spożywczy tworzą w tym względzie osobliwy sektor gospodarki, co skutkowało wachlarzem przemian w skali świata. Fakt ten potwierdziły wyniki dokonanej analizy – M&As w długim okresie wyróżniała relatywnie wysoka cykliczność oraz trend rosnący z krótkookresowymi wahaniami wokół trendu, odmiennymi w porównaniu z tymi, które charakteryzują inne sektory. Jednocześnie, fuzje i przejęcia były ważnym elementem przepływów FDI w rolnictwie i przemyśle spożywczym, choć ich realizacja stanowiła niewielką część przepływów ogółem. Rysująca się tendencja wzrostowa ma szczególne znaczenie zwłaszcza teraz, w obliczu zagrożenia światowego bezpieczeństwa żywnościowego.

Według szacunków FAO, w celu zaspokojenia popytu na żywność w krajach rozwijających się w 2050 roku, wartość zainwestowanego kapitału przez podmioty prywatne powinna wynosić rocznie 83 mld USD [Heumesser i Schmid 2012]. Rozkład strukturalny i geograficzny M&As daje podstawy do stwierdzenia, iż istnieją rezerwy potencjału inwestycyjnego właśnie w grupie gospodarek rozwijających się, głównie ze względu na tanią siłę roboczą, korzystniejsze warunki naturalne oraz niskie reżimy jakościowe i środowiskowe⁹. Należy jednak zachować ostrożność w podejmowaniu działań promocyjnych mających skutkować doinwestowaniem rolnictwa w oparciu o fuzje i przejęcia, czyli z udziałem korporacji transnarodowych. Jest to szczególnie ważne wobec inwestorów instytucjonalnych (jak: fundusze hedgingowe, prywatne grupy kapitałowe, fundusze emerytalne, państwowe fundusze majątkowe), których strategiczne cele mogą stać w konflikcie z potrzebami ekonomicznymi, społecznymi czy technologicznymi gospodarki.

⁹ Dla transnarodowych korporacji spożywczych rolnictwo w tych krajach jest dostarczycielem surowców po jak najniższych cenach [Kowalczyk 2012].

LITERATURA

- Drelich K., 2011. Fuzje i przejęcia w latach 2007 – 2009 – Polska na tle tendencji globalnych. Instytut Rozwoju Przedsiębiorstw. Kraków.
- Heumesser C, Schmid E., 2012. Trends in foreign direct Investment in the agricultural sector of developing and transition countries: a review. Universität für Bodenkultur Wien Department für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften, Vienna.
- Kowalczyk S., 2012. Konsekwencje globalizacji dla rolnictwa europejskiego. Zesz. Nauk. SGGW, Probl. Roln. Świat., 1, 116, 120.
- Lowder S.K., Carisma B., 2011. Financial resource flows to agriculture. A review of data on government spending, official development assistance and foreign direct investment. ESA Working paper No. 11-19, FAO.
- Machała R., 2007. Przejęcia i fuzje. Wpływ na wartość firm. Oficyna Wydawnicza Unimex, Wrocław.
- OECD 2002. Foreign Direct Investment For Development – Maximising Benefits, Minimising Costs. Overview, Paris.
- Rosińska M., 2008. Trendy w międzynarodowych fuzjach i przejęciach jako konsekwencja ewolucji gospodarki światowej. W: K. Kaszuba, S. Wydimus, 2008. Czynniki i uwarunkowania rozwoju handlu międzynarodowego. Wyd. Wyższej Szkoły Zarządzania w Rzeszowie, Kraków-Rzeszów, 259.
- UNCTAD. 1995. World Investment Report 1995: Transnational corporations and competitiveness, UN, New York and Geneva, 64-66.
- UNCTAD. 1997. World Investment Report 1997: Transnational corporations, market structure and competition policy, UN, New York and Geneva, 65, 153.
- UNCTAD. 1998. World Investment Report 1998: Trends and determinants, UN, New York and Geneva, 46, 103, 166, 172, 186-188, 248-249.
- UNCTAD. 1999. World Investment Report 1999: Foreign direct investment and the challenge of development, UN, New York and Geneva, 85, 426, 430-431.
- UNCTAD. 2000. World Investment Report 2000: Cross-border Mergers and Acquisitions and Development, UN, New York and Geneva, 129-131, 252-255.
- UNCTAD. 2001. World Investment Report 2001: Promoting linkages, UN, New York and Geneva, 214-216.
- UNCTAD. 2002. World Investment Report 2002: Corporations and Export Competitiveness, UN, New York and Geneva, 205.
- UNCTAD. 2003. World Investment Report 2003: FDI Policies for Development: National and International Perspectives, UN, New York and Geneva, 51.
- UNCTAD. 2004. World Investment Report 2004: The Shift Towards Services, UN, New York and Geneva, 21.
- UNCTAD. 2005. World Investment Report 2005: Transnational Corporations and the Internationalization of R&D, UN, New York and Geneva, 58.
- UNCTAD. 2006. World Investment Report 2006: FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development, UN, New York and Geneva, 34, 78.
- UNCTAD. 2007. World Investment Report 2007: Transnational Corporations, Extractive Industries and development, UN, New York and Geneva, 26.
- UNCTAD. 2008. World Investment Report 2008: Transnational Corporations, and the Infrastructure Challenge, UN, New York and Geneva, 60-64, 78.
- UNCTAD. World Investment Report 2009: Corporations Transnational, Agricultural Production and Development 2009, UN, New York and Geneva, 16.
- UNCTAD. 2010. World Investment Report 2010: Investing in a low-carbon economy, UN, New York and Geneva, 78-79, 92, 121-122.
- UNCTAD. 2011. World Investment Report 2011: Non-Equity Modes of International Production and Development, UN, New York and Geneva, 104.

UNCTAD. 2012. World Investment Report 2012: Towards a New Generation of Investment Policies, UN, New York and Geneva, 9.

UNCTAD. 2013. World Investment Report 2013: Global Value Chains: Investment and Trade for Development, UN, New York and Geneva, 224-225.

MERGERS AND ACQUISITIONS IN AGRICULTURAL-FOOD INDUSTRY IN THE WORLD BETWEEN 1990 AND 2012

Summary. Taking into consideration the specification of the sector, distinct tendencies in FDI flows can be expected both in the short and long term. The aforementioned assumption constituted the basis for the research the aiming at of which the presentation of the level, dynamics and structure of cross-border mergers and acquisitions in agricultural-food industry and exploration, on their basis, of the tendencies and directions in which they are going to change as well as to specify the place and role of agriculture and food industry in global flows of FDI. In order to reach the aforementioned goal, ex-post empiric analysis of capital flows in the form of mergers and acquisitions was applied (1990-2012) together with chosen statistical methods (measurements of placement and variation) and with indicators of structure and dynamics. The results of the analysis showed that M&As, in the long term, was specified by a relatively high cyclical nature as well as by a growing trend with short-term fluctuations around the trend distinct from those specifying other sectors. Moreover, the research proved that mergers and acquisitions constituted an important form of FDI flows and their implementation had a marginal meaning when considering the whole sector.

Key words: investments, mergers and acquisitions, agricultural-food industry

Zaakceptowano do druku – Accepted for print: 29.11.2013

Do cytowania – For citation: Jaworska M., 2013. Fuzje i przejęcia w przemyśle rolno-spożywczym na świecie w latach 1990-2012. J. Agribus. Rural Dev. 4(30), 59-69.