

УДК 334.758.6

*Орехова Т.В.,  
доктор економічних наук,  
професор кафедри міжнародних економічних відносин  
Донецького національного університету імені Василя Стуса*

*Іванов А.В.,  
аспірант кафедри міжнародних економічних відносин  
Донецького національного університету імені Василя Стуса*

## **ІМПЕРАТИВИ ВЗАЄМОВПЛИВУ ІНВЕСТУВАННЯ ТА ПРОЦЕСУ ТРАНСКОРДОННИХ ЗЛИТТІВ І ПОГЛИНАНЬ**

### *Анотація*

*Статтю присвячено дослідженню питань взаємного впливу інвестиційної політики країн та транскордонних злиттів і поглинань. Досліджено сучасні тенденції злиттів і поглинань на світовому ринку та йоговпливна структурні зміни в глобальній економіці. Визначено, що зростання темпів сучасних злиттів і поглинань (ЗіП) зумовлені змінами в глобальному економічному середовищі і динамічною взаємодією між різними базовими факторами. В статті проаналізовано динаміку припливу прямих іноземних інвестицій по групах країн і вартість транскордонних ЗіП по секторах економіки, з припливом інвестицій у всі три сектори економіки. Простежено основні регулятивні інструменти, які використовуються у сфері регулювання інвестиційного середовища транскордонних злиттів і поглинань.*

**Ключові слова:** *конкуренція, злиття та поглинання, інвестиційне середовище, інвестиційна політика.*

### **Аннотация**

*Статья посвящена исследованию вопросов взаимного влияния инвестиционной политики стран и трансграничных слияний и поглощений. Исследованы современные тенденции слияний и поглощений на мировом рынке и его влияние на структурные изменения в глобальной экономике. Определено, что рост темпов современных слияний и поглощений (СиП) обусловлены изменениями в глобальной экономической среде и динамичным взаимодействием между различными базовыми факторами. В статье проанализирована динамика притока прямых иностранных инвестиций по группам стран и стоимость трансграничных СиП по секторам экономики, с притоком инвестиций во все три сектора экономики. Прослежены основные регулятивные инструменты, которые используются в сферах регулирования инвестиционной среды трансграничных слияний и поглощений.*

**Ключевые слова:** конкуренция, слияния и поглощения, инвестиционная среда, инвестиционная политика.

### **Summary**

*The article is devoted to the study of issues of mutual influence of the investment policy of countries and cross-border mergers and acquisitions.*

*The current trends of mergers and acquisitions on the world market and its influence on structural changes in the global economy are investigated.*

*It is determined that the growth of the rates of modern mergers and acquisitions (M&A)*

*is due to changes in the global economic environment and the dynamic interaction bet*

*weenthevariousbasicfactors.*

*Thearticleanalyzesthedynamicsofinflowofdirectforeigninvestmentsbygroupsofcountriesandthecostofcross-borderM&As inthesectorsofeconomy,withtheinflowofinvestmentsinallthreesectorsoftheeconomy.*

*Themainregulatorytoolsusedintheregulationoftheinvestmentenvironmentforcross-bordermergersandacquisitionsaretraced.*

***Keywords: competition, mergersandacquisitions, investmentenvironment, investmentpolicy.***

Транскордонні злиття і поглинання (ЗіП), особливо пов'язані з участю великих фірм, із залученням колосальних фінансових ресурсів і глибокої реорганізацією діяльності фірм, відносяться до числа найбільш рельєфних проявів глобалізації. При цьому, як і в разі глобалізації в цілому, вплив ЗіП на процес розвитку може бути двоїстим і нерівнозначним.

В той же час, як зазначається в Доповіді про світові інвестиції 2017[10], імперативи сталого розвитку ставлять перед інвестиційною політикою нові виклики і роблять її більш багатогранною. Підходи до неї стають різноманітнішими, відображаючи різні форми реагування суспільств і держав на наслідки глобалізації. Це, поряд з почастищенням випадків державного втручання, робить інвестиційну політику менш передбачуваною в очах інвесторів. Хоча багато країн продовжують заохочувати іноземні інвестиції, деякі з них відносяться до зарубіжних поглинань і до окремих інвестиційних рішень компаній більш критично. на міжнародному рівні повним ходом йде реформа режиму міжнародних інвестиційних угод, яка веде не тільки до модернізації договорів, але і до виходу деяких країн з цього режиму.

Стає все важче укладати і застосовувати на практиці мегарегіональні угоди. Ці зміни можуть виявитися як тимчасовими

проявами турбулентності в мінливому світі, в якому держави намагаються знайти для себе нові орієнтири, так і передвісником політичних зрушень більш довготривалого характеру. Заснований на чітких правилах інвестиційний режим, який користується широкою міжнародною підтримкою і націлений на забезпечення стійкості і відкритості, може допомогти знизити градус невизначеності в інвестиційних відносинах і надати їм більшу стабільність.

Дослідженням сучасних тенденцій на світовому інвестиційному ринку присвячені роботи О.І. Барановського, З.М. Васильченко, І.А. Зарицької, Т.Г. Кубах, Д.Г. Лук'яненка, О.М. Мозговогота інших. Водночас, незважаючи на такий науковий здобуток, наукового аналізу потребує характер та тенденції впливу інвестиційного клімату країн на динаміку ЗіП.

Існують побоювання, що придбання місцевих фірм іноземними компаніями можуть призвести до встановлення іноземного контролю над цілими галузями економіки і тим самим поставити під загрозу національний суверенітет і розвиток технологічного потенціалу. У галузях, подібних ЗМІ та індустрії розваг, наприклад, така стурбованість може бути пов'язана із загрозами національній культурі або самобутності.

Нинішня хвиля безпрецедентною структурної реорганізації глобальної і регіональної економіки через механізм транскордонних ЗіП є відображенням динамічної взаємодії між різними базовими факторами, що підштовхують фірми до здійснення ЗіП, і змінам в глобальному економічному середовищі в контексті досягнення стратегічних корпоративних цілей.

До базових мотивів ЗіП можна віднести: прагнення знайти нові ринки, посилити вплив на ринок і забезпечити домінуючі позиції на ньому; доступ до фірмових активів; підвищення ефективності за рахунок

синергізму; збільшення масштабів операцій; диверсифікацію (розподіл ризиків); фінансові інтереси; і особисті (поведінкові) мотиви.

До принципів змін в глобальному економічному середовищі, що мають відношення до транскордонних ЗіП ми відносимо: технологічні зміни, зміни в політиці та умовах регулювання (лібералізація режимів торгівлі та ПІ, регіональна інтеграція, дерегулювання і програми приватизації); і зміни на ринках капіталу.

Різні базові чинники, які підштовхують фірми до здійснення ЗіП, в поєднанні з можливостями і тиском глобального економічного середовища спонукають фірми до досягнення їх найголовнішої стратегічної мети - до захисту і зміцненню своїх конкурентних позицій на ринку.

У Доповіді про світові інвестиції [1] стверджується: «ЗіП дозволяють фірмам швидко придбати портфель економіко-географічних активів, який перетворився в один з ключових джерел конкурентної потужності в умовах глобалізації економіки. Крім того, в олігополістичних галузях такого роду угоди можуть відбуватися у відповідь на реальні або очікувані дії конкурентів. Навіть фірми, які не хотіли б піддатися цьому єдиному заразливим пориву, можуть вважати себе вимушеними зробити це через страх самим перетворитися в об'єкт поглинання». У зв'язку з цим виживання в умовах все більш гострої конкуренції є загальним стратегічним мотивом для транскордонних ЗіП, особливо якщо врахувати, що тих, хто не здатний забезпечити зростання і прибутку, очікують санкції. Одна з таких санкцій - потрапляння під чужим контролем; при іншому варіанті суперники проводять злиття і це ставить фірми, які беруть у цьому процесі, в стратегічно несприятливе становище.

ПІ через канали ЗіП, як правило, рідше призводять до передачі нових або більш досконалих технологій або знань в порівнянні з ПІ в

створення нових підприємств, принаймні на початковому етапі. ЗіПможуть безпосередньо призвести до скорочення або закриття місцевих виробництв або функціональних напрямків діяльності (наприклад, досліджень і розробок) або до їх перебазування відповідно до корпоративної стратегією набуває фірми.

ПШ через канали ЗіПможуть посилювати концентрацію і створювати антиконкурентний ефект. Разом з тим вони можуть перешкодити посиленню концентрації в тих випадках, коли поглинання допомагають зберегти місцеві фірми, які в іншому випадку могли б розоритися і зникнути. ПШ в нові проекти, за визначенням, збільшують число існуючих фірм і не посилюють ринкову концентрацію при їх ввезенні в країну.

ЮНКТАД відзначає, що більшість недоліків ПШ через канали ЗіП, на противагу ПШ в нові проекти, пов'язане з їх наслідками для економіки в момент їх ввезення або найближчим часом після нього. У більш довгостроковій перспективі, коли враховуються як прямі, так і непрямі наслідки, багато розходжень в економічному впливі цих двох способів ввезення капіталовкладень згладжуються або зникають. Наприклад, після транскордонних ЗіП іноземні фірми-покупці часто здійснюють наступні інвестиції; таким чином, з часом ПШ через канали ЗіП можуть призводити до збільшення обсягу капіталовкладень у виробництво точно так же, як і ПШ в створення нових підприємств. Аналогічним чином, за транскордонними ЗіП може послідувати передача нової або більш досконалої технології, особливо в тих випадках, коли придбані фірми піддаються реорганізації з метою підвищення ефективності їх діяльності.

ЮНКТАД відзначає також, що існують і побоювання більш загального, стратегічного характеру, пов'язані із ослабленням національної підприємницького сектора, з втратою контролю за

напрямами економічного розвитку і за реалізацією соціальних, культурних та політичних завдань в результаті діяльності ТНК. Головне питання в даному випадку зводиться до того, яку роль мають відігравати іноземні фірми в економіці незалежно від способу їх проникнення в країну, чи то за допомогою інвестування в створення нових підприємств або через транскордонні ЗіП.

За даними останньої Доповіді ЮНКТАД про світові інвестиції [2] у 2016 році глобальні прямі іноземні інвестиції зменшились на 2% до 1746 млрд. дол. США (див. рис. 1). Поки внутрішньофірмові кредити зафіксували падіння на загальносвітовому рівні в 2016 році, інвестиції в акції були посилені на 18 відсотків за рахунок збільшення вартості транскордонних ЗіП. ЗіП зросли до \$ 869 млрд, перевищивши їх найвищий рівень з 2007 року, завдяки активній діяльності у розвинутих економіках. Значення анонсованих проектів “greenfield” також збільшилися - на 7 відсотків з 2015 до 828 мільярдів доларів. Це було в значній мірі відбулося завдяки великій кількості проектів, оголошених в декількох країнах, що розвиваються та перехідних економіках.

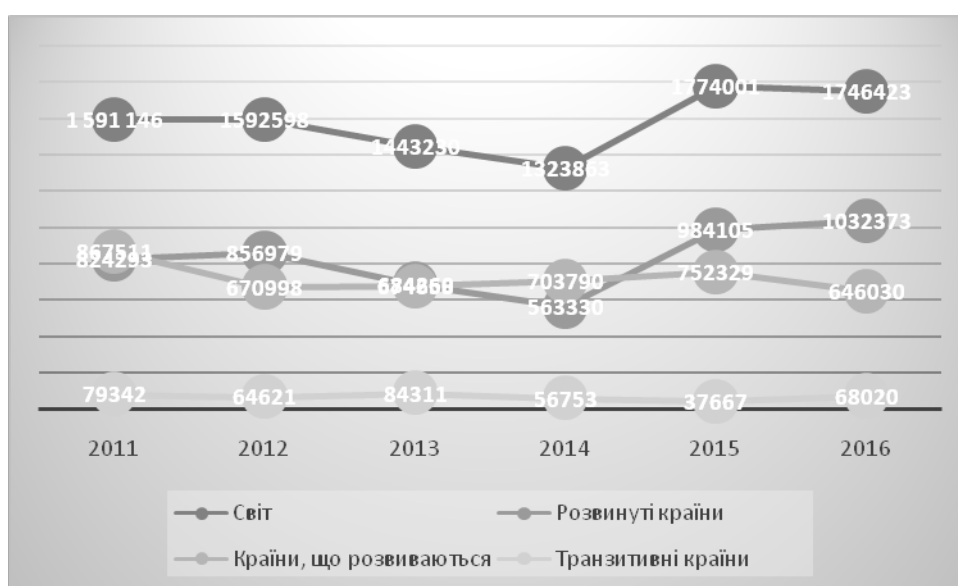


Рис. 1. Динаміка припливу ПІІ за групами країн, 2011-2016 рр., млн. дол. [2]

Зростання прямих іноземних інвестицій у розвинутих економіках було зумовлено головним чином потоками інвестицій в акції, які продовжували демонструвати активність, хоч і з меншою динамікою, ніж у попередньому році. У 2016 році компонент власного капіталу склав 74% потоків прямих іноземних інвестицій у розвинути економіки - найбільша частка з 2008 року. Потоки акцій були пов'язані із транскордонними ЗіП, орієнтованими на розвинені країни, що дало зростання до 794 млрд. доларів - це збільшення на 24 відсотка вартості.

Великі пропозиції включали покупку SABMiller PLC (Великобританія) на суму 101 мільярда доларів США компанією Anheuser-BuschInbev (Бельгія), придбання на суму 39 мільярдів доларів загальної плодоовочевої бази препарату Allergan PLC (США) компанією TevaPharmaceuticalIndustriesLtd (Ізраїль) та придбання ARM Holdings (Великобританія) японською компанією SoftBankGroup за 32 мільярди доларів.

Бум транскордонних злиттів і поглинань торкнувся усіх трьох секторів економіки (рис. 2), але був особливо активним в таких великих галузях промисловості, як електроніка, продукти харчування та напої, нафта і газ, торгові заходи та комунальні послуги.

На думку ЮНКТАД, найбільш важливим аспектом політики є політика в області конкуренції. Головна причина тут полягає в тому, що ЗіП можуть поставити під загрозу конкуренцію як в момент їх здійснення, так і на наступних етапах. У зв'язку з лібералізацією режимів ПІІ в усьому



світі тим більше важливо не допустити того, щоб на зміну бар'єрам, які регулюють ПП, не прийшла антиконкурентна практика фірм. Зусилля, спрямовані на залучення ПП, необхідно доповнювати політикою корекції антиконкурентних наслідків ЗіП.

Сьогодні в більш ніж 100 країнах діють органи з питань конкуренції, на відміну від 10 років тому, коли їх було всього 14 [3]. Хоча спроби розробити багатосторонні правила конкуренції робилися без сумніву і раніше, однак, з огляду на, що сьогодні конкуренція - глобальне явище, координація між світовими конкурентними відомствами і режимами має істотне значення.

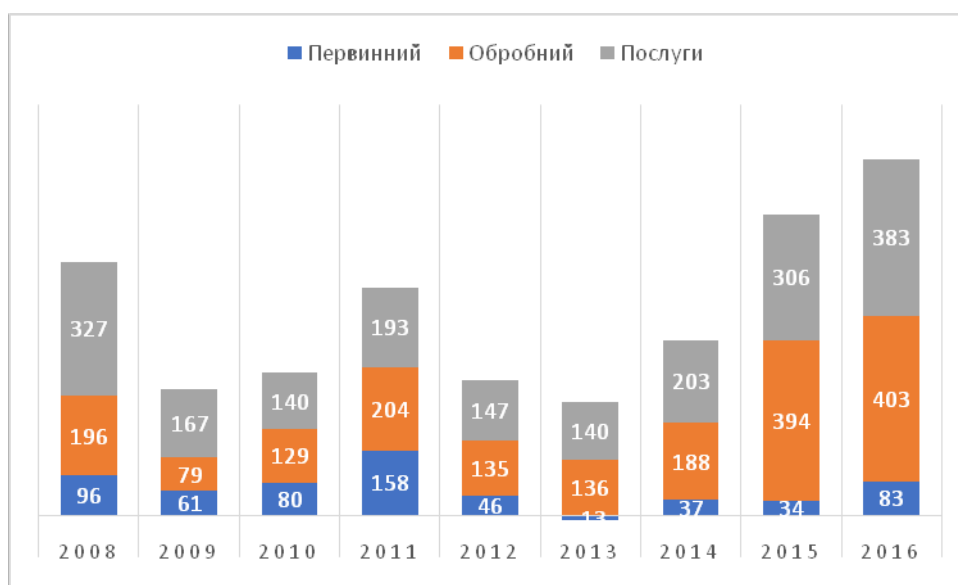


Рис. 2. Вартість транскордонних ЗіП за секторами економіки, 2008-2016 рр. (млрд. дол.) [2]

Термін «регулювання у сфері конкуренції» стосується різних документів, якими користуються уряди, що накладають вимоги на підприємства та громадяни. Таким чином, він охоплює закони, формальні і неформальні розпорядження, адміністративні настанови та підзаконні

правила, видані всіма рівнями влади, а також правила, що видаються неурядовими та професійними саморегульованими органами, яким урядами делеговані регулятивні повноваження [3].

Регулювання може проводити різні цілі. Економічне регулювання, соціальне, нормативно-правове та адміністративне регулювання є основними категоріями втручання уряду, яке може мати вплив на ринок. Економічне регулювання включає в себе державні вимоги, які безпосередньо втручаються у ринкові рішення, такі як ціноутворення, конкуренція та вхід або вихід на ринок. Соціальне регулювання включає державні вимоги, які захищають громадські інтереси, такі як охорона здоров'я, безпека, навколишнє середовище та соціальна згуртованість.

Адміністративне регулювання включає документи та формальності, через які уряди збирають інформацію та втручаються в окремі економічні рішення. При проектуванні цих правил регулювання, влада повинна мати можливість оцінити потенційні наслідки передбачуваного регулювання з урахуванням принципів ефективності.

Регуляторні бар'єри в сфері конкуренції відрізняються від структурних і стратегічних бар'єрів для входу на ринок, регуляторних бар'єрів щодо результатів входу або дій, що здійснюються органами виконавчої влади, органами місцевого самоврядування, неурядовими або саморегулюючими органами, на які уряди делегували повноваження регулювання. Вони включають адміністративні бар'єри для входу на ринок, виняткові права, сертифікати, ліцензії та інші дозволи на початок ділових операцій.

Регуляторні бар'єри щодо конкуренції можуть також складатися з заходів, які вживаються державними адміністраціями або органами державної влади, та які перешкоджають або ускладнюють ефективну конкуренцію та які в остаточному підсумку призводять до втрати

добробуту. Такі заходи можна знайти в різноманітних заходах сферах телекомунікацій, фінансових послуг (банківській справі та страхуванні), професійних бізнес-послуг (бухгалтерський облік, юридичне консультування, послуги архітекторів тощо), а також енергетичному секторі (електрика, газ). Ці заходи можуть негативно впливати на вхід на ринок, вихід з ринку та діяльності на ринку, маючи широкий спектр дії та форми, такі як:

- обмеження конкуренції (наприклад, шляхом запровадження незвичайних норм та стандартів, що дорівнюють до перешкод на шляху до вступу на ринок або заважаючи іноземним фірмам конкурувати на національному рівні);

- ліквідація або виключення з конкуренції через звільнення певних видів діяльності від висвітлення законодавства про конкуренцію;

- створення спотворень конкуренції, таких як штучні виконавчі інтервенції, зміна конкурентних позицій певних фірм (наприклад, через довільні державні закупівлі та політичні рішення) [3].

Концентрація економічної влади відбувається, зокрема, шляхом злиття, поглинання, створення спільних підприємств та інших способів придбання контролю, наприклад, створення дирекції з блокуванням. Злиття – це злиття двох або більше підприємств, за яким втрачається ідентичність однієї або більше компаній, і результатом є єдине підприємство [3]. Придбання одного підприємства іншим зазвичай передбачає придбання всієї або достатньої кількості акцій іншого підприємства, щоб це дозволило здійснювати контроль, і це може відбутися без згоди першого. Спільне підприємство передбачає формування окремого підприємства двома або більше підприємствами.

Дані ЮНКТАД свідчать про те, що в 2016 році приблизно 58 країн і економік взяли не менше 124 заходів, що впливають на іноземні

інвестиції, що стало найвищим показником з 2006 року. З них 84 заходи були спрямовані на лібералізацію і заохочення інвестицій, а 22 вводили нові обмеження і норми регулювання (що залишилися 18 заходів носили нейтральний характер). Частка лібералізує і стимулюючих інвестиції заходів склала 79%, що значно нижче в порівнянні з 1990-ми роками, коли ЮНКТАД тільки почала готувати щорічні доповіді (94%).

Умови доступу іноземних інвесторів були лібералізовані в багатьох галузях, в першу чергу в сфері фінансових послуг, в видобувних галузях і на ринку нерухомості. Багато країн спростили порядок реєстрації, стали надавати нові інвестиційні пільги або реформували свої національні системи врегулювання інвестиційних суперечок. Іншими такими, що заслуговують на увагу моментами стали продовження процесу приватизації та створення нових режимів державно-приватного партнерства в деяких країнах.

Дані «Ведення бізнесу» за 2017 рік показують неухильний прогрес в легкості ведення бізнесу в усьому світі, так-як уряди країн постійно проводять ключові реформи. Зараз створити нове підприємство в світі займає в середньому всього 21 день, в порівнянні з 46 днями 10 років тому. Легкість ведення бізнесу – це один з індикаторів привабливості інвестиційного середовища країн, що приймають для світових інвесторів [8].

У рейтингу DoingBusiness 2017 за результатами 2016 року Україна піднялась на +1 пункт і посіла 80 позицію. У порівнянні із 2016 роком, Україна покращила свої позиції за такими показниками, як: створення підприємств - з 24-го до 20-го місця; підключення до електромереж - із 140-го до 130-го місця; захист міноритарних інвесторів - із 101-го до 70-го місця; забезпечення виконання контрактів – з 93 до 81 місця [8].

Для подальшого покращення інвестиційного клімату України актуальним на сьогодні є питання удосконалення правової та організаційної бази для підвищення дієздатності механізмів забезпечення сприятливого інвестиційного клімату й формування основи збереження та підвищення конкурентоспроможності вітчизняної економіки.

Ряд позитивних кроків у цьому напрямі вже здійснено:

1. На сьогодні в Україні створене правове поле для інвестування та розвитку державно-приватного партнерства. Законодавство України визначає гарантії діяльності для інвесторів, економічні та організаційні засади реалізації державно-приватного партнерства в Україні.

2. Підписано та ратифіковано Верховною Радою України міжурядові угоди про сприяння та взаємний захист інвестицій з більше ніж 70 країнами світу.

3. Здійснюються заходи щодо приєднання України до Декларації ОЕСР про міжнародне інвестування та багатонаціональні підприємства

Приєднання України до Декларації ОЕСР про міжнародні інвестиції і багатонаціональні підприємства та набуття членства в Інвестиційному комітеті ОЕСР надасть такі суттєві переваги для країни, а саме:

- свідчитиме про запровадження Україною міжнародних стандартів здійснення інвестиційної діяльності;
- сприятиме залученню прямих іноземних інвестицій шляхом усунення обмежень щодо секторів, в яких іноземне інвестування заборонено та забезпечення національного режиму для транснаціональних корпорації (далі – ТНК) відповідно до системи розвитку міжнародних стандартів у регулюванні відносин ТНК із країнами, що приймають їхні інвестиції;
- сприятиме поліпшенню конкурентного середовища та впливу на впровадження та розповсюдження інновацій;

- сприятиме реалізації принципів та стандартів соціальної відповідальності бізнесу згідно з керівними принципами ОЕСР щодо ведення відповідального бізнесу.

4. Не дивлячись на те, що декларується надання національного режиму господарської діяльності для підприємств з іноземним інвестиціями, нормами Митного кодексу України (стаття 287) у порівнянні з підприємствами з іноземним капіталом передбачено певні пільги - звільнення від сплати ввізного мита товарів, які ввозяться іноземними інвесторами на строк не менше трьох років з метою інвестування на підставі зареєстрованих договорів (контрактів) або як внесок іноземного інвестора до статутного капіталу підприємства з іноземними інвестиціями. Розмитнення таких товарів здійснюється у першочерговому порядку.

5. Утворено Офіс із залучення та підтримки інвестицій та затверджено Положення про Офіс із залучення та підтримки інвестицій.

Основними завданнями Офісу є:

1) створення механізму підготовки та реалізації інвестиційних проектів за принципом “єдиного вікна” для забезпечення ефективності взаємодії з інвесторами, які діють в Україні, та активного залучення інвестицій, а також забезпечення співпраці державних органів та органів місцевого самоврядування, спрямованої на створення сприятливого інвестиційного клімату в Україні;

2) сприяння забезпеченню координації дій органів виконавчої влади з метою вирішення проблемних питань, що виникають під час здійснення інвестицій в економіку України;

3) підготовка пропозицій щодо формування і реалізації інвестиційного потенціалу України, підтримки пріоритетних інвестиційних проектів, поліпшення інвестиційного клімату в Україні,

забезпечення захисту прав інвесторів; визначення шляхів, механізмів та способів вирішення проблемних питань, що виникають під час реалізації інвестиційних проектів; підвищення ефективності діяльності центральних і місцевих органів виконавчої влади щодо взаємодії з інвесторами; удосконалення нормативно-правової бази з відповідних питань.

Наслідком вищезазначених змін стало поживлення інвестиційних процесів в Україні, в тому числі із залученням іноземного капіталу, та в тому числі в угоди із злиття та поглинання, які перевищили планку 1 млрд. дол.

За даними Держстату у 2016 році в економіку України іноземними інвесторами вкладено 4405,8 млн. дол. США прямих інвестицій (акціонерного капіталу) проти 3763,7 млн. дол. США у 2015 році.

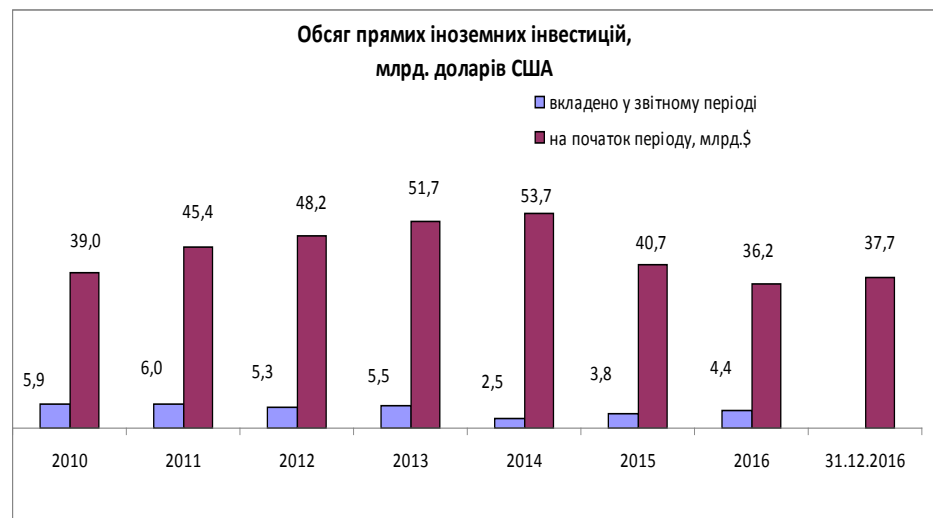


Рис. 3. Обсяг прямих іноземних інвестицій в Україну, млн. дол. США, 2010-2017 рр. [9]

Обсяг залучених з початку інвестування прямих іноземних інвестицій (акціонерного капіталу) в економіку України на 31.12.2016 року становив 37 655,5 млн. дол. США.

Значення обсягів угод із злиття і поглинання на українському ринку у 2017 році, за даними KPMG, в значній мірі залежить від трьох угод - кожна вартістю понад 100 млн. доларів США, перевищивши 1 мільярд доларів США.

За результатами 2017 року цей показник відповідає приблизно 1% ВВП України, що є в чотири рази меншим за загальносвітовий рівень. У той же час обсяг прямих іноземних інвестицій відновився після рекордного падіння у 2014 році та є стабільним протягом останніх трьох років.

Найбільшими угодами 2017 року стали три угоди, вартість кожної з яких перевищила 100 млн дол. США. Kernel використала частину надходжень від січневого розміщення євробондів на придбання компанії «Українські аграрні інвестиції» у російської групи Onexim за 155 млн дол. США.

Група міжнародних інвесторів придбала 13% акцій Ferrexpo у CERCL Holdings за 126 млн дол. США. Evraz Group продала український залізорудний та збагачувальний комбінат групі DCH Group за 110 млн дол. США.

44% всього обсягу ринку злиття й поглинання становили операції у секторі сільського господарства. У галузі було здійснено угод у загальному розмірі близько 452 млн дол. США, що втричі перевищує аналогічний показник попереднього року.

У 2017 році найбільш активними іноземними інвесторами в Україні були компанії з СНД, Північної Америки та Європи.

Таким чином, проведене дослідження свідчить про прямий зв'язок між поліпшенням стану складових формування інвестиційного середовища та припливом інвестицій, зацікавлених у придбанні стратегічних активів. З іншої точки зору, вплив інвестицій в угоди по



злиттях а поглинання, на відміну від інвестицій у створення проектів «з нуля», не є однозначним. Такі придбання контролю в деяких випадках можуть призвести до концентрації економічної влади, яка може бути горизонтальною (наприклад, придбання конкурента), вертикальною (для підприємствами на різних етапах процесу виробництва та розподілу) або конгломеративною (що включає різні види діяльності), що у випадках слабого регулювання з боку приймаючих країн може призвести до послаблення конкурентного середовища, зростання монополізації ринків, зростання бар'єрів для входження бізнесу на ринки, та інших наслідків, які можуть завдати негативного впливу на інвестиційний клімат країни.

Вирішення даної дилеми полягає в площині регуляторної політики країн, що приймають, щодо залучення іноземних інвестицій. За даними ЮНКТАД [10], сучасне введення нових обмежень або норм регулювання в інвестиційній сфері в країнах світу багато в чому стало наслідком стурбованості з приводу переходу в руки зарубіжних власників стратегічних галузей, а також необхідності захисту національної безпеки і конкурентоспроможності місцевих виробників. Ці обмеження можна зустріти не тільки в нових законодавчих актах, але і в адміністративних рішеннях отримують інвестиції країн, прийнятих, зокрема, в контексті регулювання поглинань за участю зарубіжних компаній.

### **СПИСОК ДЖЕРЕЛ ІНФОРМАЦІЇ:**

1. WorldInvestmentReport 2000: Cross-borderMergersandAcquisitionsandDevelopment // [http://unctad.org/en/docs/wir2000\\_en.pdf](http://unctad.org/en/docs/wir2000_en.pdf)
2. World Investment Report 2017: Investment and the Digital Economy. - Printed at United Nations, Geneva, 2017. – 252 p.

3. Work on the model law on competition: revised commentary on the relationship between competition authority and regulatory bodies, including sectoral regulators; and revised commentary on notification, investigation and prohibition of mergers affecting concentrated markets. - TD/B/COM.2/CLP/31. - Geneva, 3–5 July 2002

4. The role of competition advocacy, merger control and the effective enforcement of law in times of economic trouble. - TD/RBP/CONF.7/6. - Geneva, 8–12 November 2010

5. Aiello R. J. Harvard Business Review on Mergers and Acquisitions. Second ed. — Boston: Harvard Business School Press, 2010. — 253 p.

6. Bloomberg Global Legal Advisory Mergers&Acquisitions Rankings. — 2011. — 42 p.

7. Kumar N. How Emerging Giants Are Rewriting The Rules Of M&A. — Harvard Business Review. — May. — 2009. — С. 115—121.

8. DoingBusiness 2017. – Електронний ресурс. – Режим доступу: <http://doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/media/Annual-Reports/English/DB17-Full-Report.pdf>

9. Інвестиційна діяльність в Україні. - Електронний ресурс. – Режим доступу: <http://www.me.gov.ua/Documents/>

10. World Investment Report 2017. - Електронний ресурс. – Режим доступу: <https://unctad.org/en/pages/PublicationWebflyer.aspx?publicationid=1782>

11. Резнікова Н. В. Порівняльна та конкурентна переваги в міжнародному бізнесі: теоретико-методологічні підходи до пошуку їхнього синтезу / Н. В. Резнікова, Р.Гаджиєв // Міжнародні відносини. Серія «Економічні науки»: збірник наукових праць (електронне видання). –

№8. – 2016. – Режим  
доступу: [http://journals.iir.kiev.ua/index.php/ec\\_n/article/download/3402/3077](http://journals.iir.kiev.ua/index.php/ec_n/article/download/3402/3077)

12. Резникова Н.В. Феноменологія незалежності в умовах економічної глобалізації /Н.В.Резнікова // Міжнародна економічна політика. – 2016. - № 1. – С.52-73.