

Державні транснаціональні компанії як учасники міжнародної інвестиційної діяльності

Розглянуто деякі аспекти функціонування державних транснаціональних компаній як суб'єктів міжнародної інвестиційної діяльності. Проаналізовано їх розподіл за країнами походження капіталу та видами інвестиційних проєктів. З'ясовано роль зазначених компаній у транскордонному злитті та поглинанні.

Ключові слова: державні транснаціональні компанії, інвестиційна діяльність, диференціація інвестицій, злиття та поглинання, структура.

Глобальна фінансова криза внесла певні зрушення у конфігурацію світового ринку капіталу з позиції основних гравців та географії країн його походження. Зміна інвестиційного ландшафту зумовлена активізацією таких особливих суб'єктів міжнародної інвестиційної діяльності, як уряди країн. У результаті інтернаціоналізації на міжнародну інвестиційну арену виходять великі державні транснаціональні компанії (далі – ДТНК) країн з перехідною економікою та країн, що розвиваються, а також суверенні фонди добробуту (далі – СФД), які є власністю та складовою сектору державного управління. Головна відмінність ДТНК від СФД полягає в тому, що останні не є підприємствами, а отже, їх діяльність не може регулюватися чинними механізмами корпоративного управління. Основними завданнями ДТНК є максимізація прибутку та диверсифікація інвестицій. Разом з цим, вони мають геополітичні цілі в різних регіонах світу, де набувають все більш значної економічної та політичної ролі.

Окремі підходи до вивчення функціонування й інвестиційних властивостей транснаціональних компаній висвітлено в наукових працях таких українських учених, як І. Гладій, А. Грищенко, Б. Губський, Н. Ливенцев, Д. Лук'яненко, З. Луцишин, Є. Савельєв, С. Якубовський. Питання про роль держави в інвестиційних процесах на глобальному рівні шляхом її часткової участі у транснаціональних корпораціях (далі – ТНК) є предметом досліджень Х. Хендерсона (H. Henderson), Дж. МакЛіна (J. McLean), Д. Рондінеллі (D. Rondinelli), а також представлено у щорічних звітах Конференції Організації Об'єднаних Націй з торгівлі та розвитку (далі – UNCTAD) й Організації економічного співробітництва та розвитку. Водночас інформація про ДТНК як суб'єкти міжнародної інвестиційної діяльності практично відсутня у вітчизняній науковій літературі, що й зумовило необхідність цього дослідження.

Основною метою статті є висвітлення певних аспектів функціонування ДТНК як суб'єктів міжнародної інвестиційної діяльності. Зокрема, автори поставили завдання щодо визначення: розпо-

ділу ДТНК за країнами походження капіталу; їх диференціації за видами інвестиційних проєктів; ролі у транскордонному злитті та поглинанні.

Питання щодо інвестиційної діяльності ДТНК, яка безпосередньо впливає на формування архітектури світової фінансової системи, є одними з найбільш суперечливих серед політиків, економістів та науковців. Ситуація ускладнюється відсутністю єдиного підходу фахівців міжнародних організацій та країн до трактування цих суб'єктів. Так, Дж. МакЛін стверджує, що правові засади державних корпорацій визначаються нормами не міжнародного, а швидше національного права; відповідно, статуси державних корпорацій є різними [1]. Згідно з визначенням UNCTAD, до ДТНК належать підприємства, в тому числі й материнські компанії та їх іноземні філії, у яких уряд володіє від 10% до 100% акцій або які є закритими акціонерними товариствами, тобто акції яких не котируються на фондовій біржі [2, с. 28]. Найчастіше уряди країн реалізують свою стратегію через механізми саме таких компаній. Зокрема, у звіті за 2011 р. американо-китайської комісії з питань економіки та безпеки (U.S. – China economic & security review commission) відносини між урядом Китаю та китайськими ДТНК характеризуються так: їх стратегія зовнішньої інвестиційної діяльності часто затверджується китайським урядом, особливо для компаній, які займаються угодами з нафтою та мінералами або телекомунікаціями і діяльність яких вимагає контролю з боку уряду. Китайська влада у більшості випадків призначає керівників цих фірм та фінансує їх діяльність через державні банки. Підтримка урядом таких сфер діяльності передбачає також субсидування та доступ до дешевого фінансування найбільших державних банків [3, с. 4].

Випецазначене характеризує відносини між китайським урядом і ДТНК, проте ці характеристики можуть бути повною мірою притаманні й іншим державним ТНК у країнах, що розвиваються, та країнах з транзитивною економікою.

Згідно з доповіддю UNCTAD про світові інвестиції за 2011 рік, у 2010 році у світі діяло понад 650 ДТНК, більше ніж 8500 філій, які функ-

ціювали у багатьох країнах світу [2, с. 28]. Як зазначають у своїх дослідженнях К. Кларк і С. Чан (С. Clark & S. Chan), Дж. Харріс (J. Harris) та Х. Хендерсон (H. Henderson), попри те, що кількість ДТНК та їх філій становить менше 1%, вони володіють значною економічною та політичною владою як у своїх країнах, так і в країнах їх функціонування. Результати обстеження 653-ох державних ТНК, проведеного UNCTAD, свідчать, що близько 44% з них цілком належать урядам відповідних країн. Це, як правило, компанії, які або повною мірою інтегровані в державу шляхом розширення окремого міністерства, або є публічними акціонерними компаніями, в яких уряд володіє більш ніж 50% акцій. До корпорацій, які перебувають під повним контролем уряду (100%

акцій), належать, зокрема: Vattenfall AB (Швеція), CITIC Group (Китай), Petronas-Petroleum Nasional Bhd (Малайзія), China Ocean Shipping (Group) Company (Китай), Abu Dhabi National Energy Co PJSC (ОАЕ), Petroleos de Venezuela SA (Венесуела), China National Petroleum Corporation (Китай) [4]. У 10% державних ТНК частка уряду становить 10% або менше (наприклад, Veolia Environnement SA, Франція (10,7%); Vale SA, Бразилія (5,5%)). У таких компаніях уряд, як правило, є найбільшим міноритарним акціонером, або власником "золотої акції", а отже, справляє значний або переважний вплив у складі ради директорів і безпосередньо на процес управління. Розподіл ДТНК за державною часткою наведено на рис. 1 (за даними [2, с. 29]).

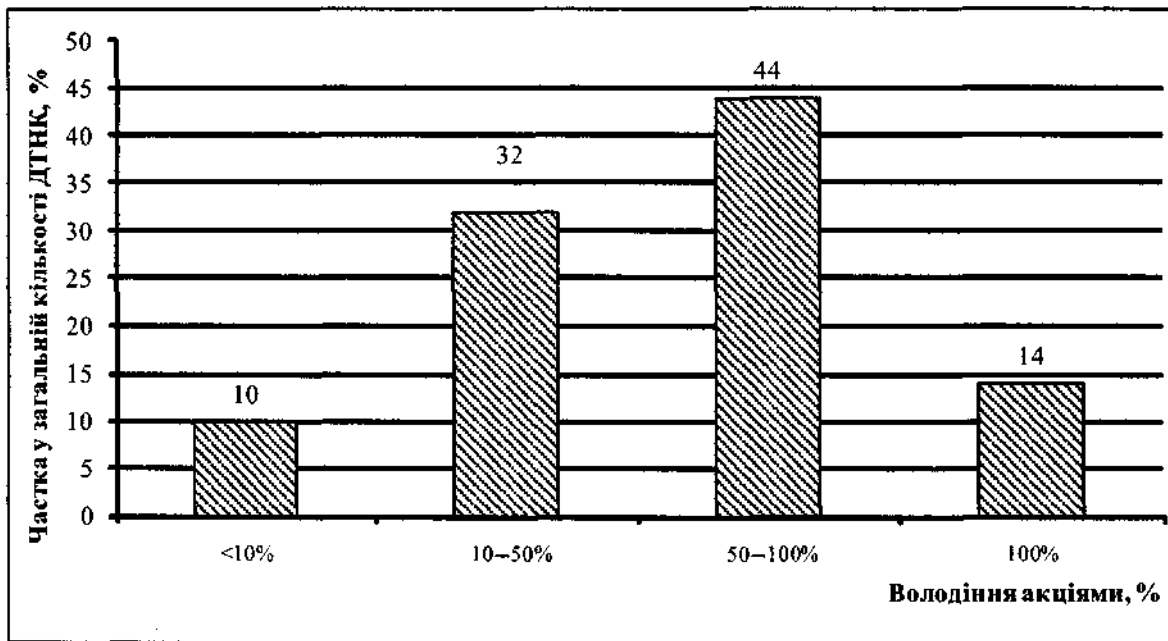


Рис. 1. Розподіл ДТНК за державною часткою

У географічному розрізі 52,8% ДТНК походять з країн, що розвиваються, та країн з транзитивною економікою. Зокрема 36,0% ДТНК походять з азійського регіону. Країнам південної, східної та південно-східної Азії належить найбільша частка компаній – 25,3%.

Країнам африканського континенту належить 12,6% компаній. Найбільша кількість державних корпорацій цього регіону розташована у Південній Африці та становить 8,3% від усіх компаній світу. Значна кількість ДТНК африканського регіону розміщує свої акції на Йоганнесбурзькій фондовій біржі (Johannesburg Stock Exchange). Проте учасники торгів не вважають усі ТНК, які визначені UNCTAD, державними. Економіст Йоганнесбурзького університету та директор The EDGE Institute, професор С. Гелб пояснює цей факт тим, що, за визначенням UNCTAD, до державних ТНК

належать корпорації, в яких держава має від 10% до 100% акцій, що голосують [5].

Питома вага ДТНК країн Латинської Америки та Карибської затоки становить 4,3% від загальної кількості. Кількість ДТНК в країнах південно-східної Європи та СНД є незначною (3,5%).

В економічно розвинених країнах Європи діє 285 корпорацій з державною часткою, що становить 43,6% від загальної кількості. Найбільше ДТНК є в країнах Європейського Співтовариства (223), зокрема в Данії (36), Франції (32), Фінляндії (21), Німеччині (18), Швеції (18), Польщі (17), Нідерландах (12), Ірландії (10). В інших розвинених країнах Європи, що не входять до ЄС, діє 41 корпорація: з яких у 27 – у Норвегії, 11 – у Швейцарії, 3 – в Ісландії. Розподіл ДТНК за регіоном / країною походження відображено на рис. 2 (за даними [6]).

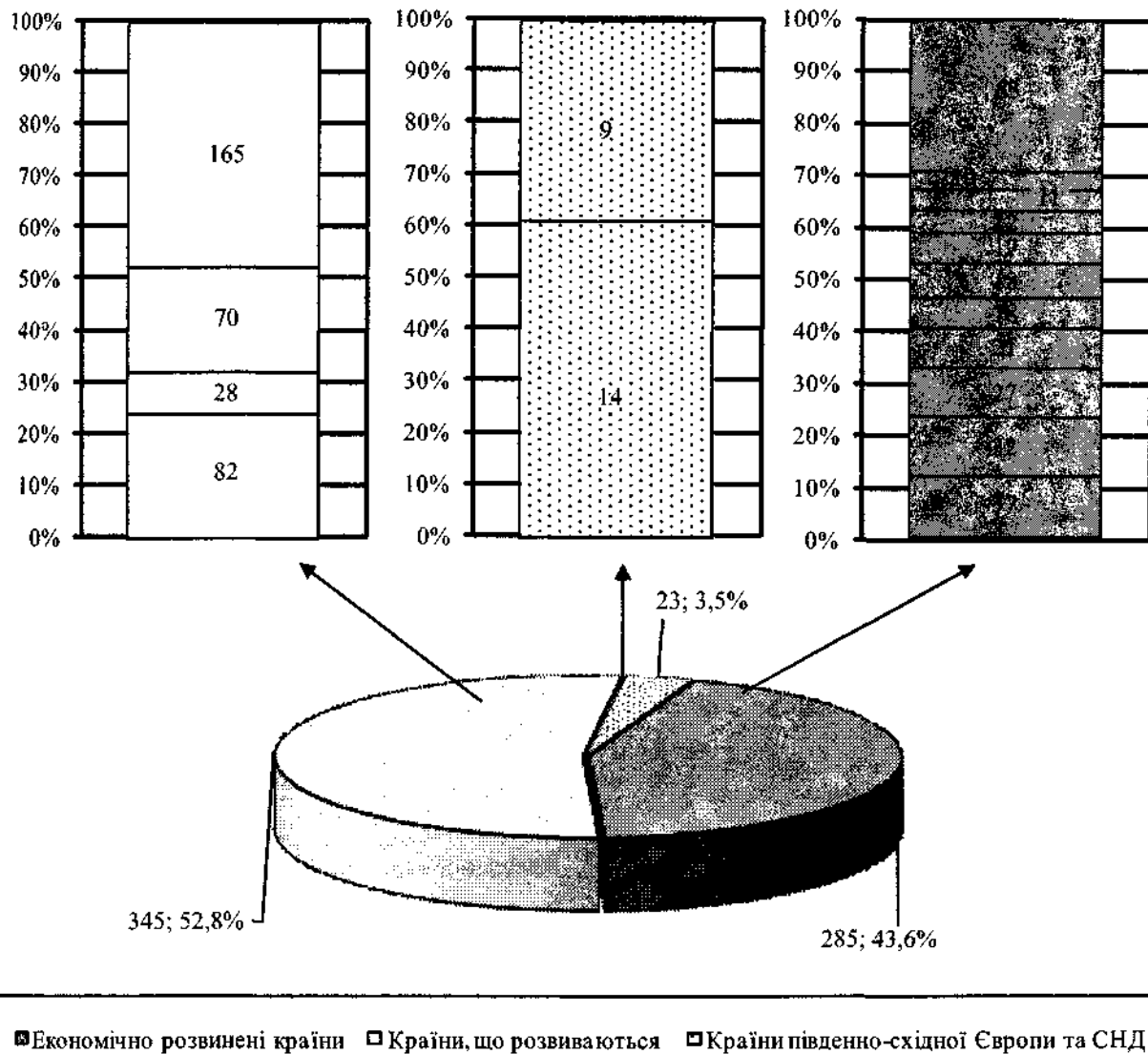


Рис. 2. Розподіл державних ТНК за регіоном / країною походження

Найбільшого поширення ДТНК набули у сфері послуг та капіталомістких галузях. Такий розподіл детермінується пріоритетами держав у стратегічно важливих секторах економіки, необхідністю утримання у них монопольних позицій, що дає можливість мінімізувати витрати виробництва. Приблизно 9% ДТНК мають свої інтереси в сировинному секторі, при цьому більшість із них (7,4%) функціонують у таких галузях, як видобуток вугілля та нафти. У сфері виробництва діють 142 державні компанії (21,7% від загальної кількості), причому найбільш привабливими є такі галузі: автомобільна промисловість (4,1%), металообробка та виготовлення металевих виробів (3,1%), хімічна промисловість і виробництво хімічних продуктів (3,1%), харчова та тютюнова промисловості (2,9%). У сфері послуг, де функціонує найбільша кількість ДТНК – 455 (69,7%), вони спеціалізуються на фі-

нансових (19%), транспортних послугах і зв'язку (16%), а також послугах у галузі постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря, водопостачання (каналізація, поводження з відходами) (10%).

Незважаючи на те, що кількість державних ТНК невелика, обсяги їх іноземних активів та прямих іноземних інвестицій (далі – ПІІ) є досить значними і в 2010 році досягли 11% глобальних обсягів ПІІ [7]. Протягом 1990–2010 рр. чотири державні корпорації (General Motors Co (США), Volkswagen Group (Німеччина), Eni SpA (Італія), Renault SA (Франція)) перманентно перебувають у складі 100 найбільших нефінансових ТНК у світі за обсягом іноземних активів. З 2000 р. цьому рейтингу притаманне збільшення кількості державних ТНК різних країн (табл. 1).

Таблиця 1

ДТНК, що входять до 100 найбільших нефінансових ТНК (рейтинг за обсягом іноземних активів)

Корпорація	Рік	1997	1998	1999	2000	2002	2003	2004	2006	2007	2010
General Motors Co		4	2	4	5	5	4	4	26	31	34
Eni SpA		45	38	36	36	25	26	27	29	24	19
Volkswagen Group		8	11	12	12	11	18	11	14	13	8
Renault Co		33	21	18	98	63	57	58	47	49	89
Petroleos de Venezuela SA		73	91	84	97	-	-	-	-	-	-
Petronas – Petroliam Nasional Bhd		-	-	-	99	-	72	59	56	84	69
France Telecom		-	-	-	-	9	10	10	15	18	37
Statoil ASA		-	-	-	-	-	94	90	100	62	52
CITIC Group		-	-	-	-	-	-	94	-	88	60
Japan Tobacco		-	-	-	-	-	-	-	-	61	92
Veolia Environnement SA		-	-	-	-	-	-	-	-	46	51
TeliaSonera AB		-	-	-	-	-	-	-	-	81	98
Vale SA		-	-	-	-	-	-	-	-	-	55
EDF SA		-	-	-	-	-	-	-	-	-	9
GDF Suez		-	-	-	-	-	-	-	-	-	10
Enel SpA		-	-	-	-	-	-	-	-	-	15
Deutsche Telecom AG		-	-	-	-	-	-	-	-	-	20
EADS N.V.		-	-	-	-	-	-	-	-	-	33
Vattenfall AB		-	-	-	-	-	-	-	-	-	47
Deutsche Post AG		-	-	-	-	-	-	-	-	-	67

Аналіз міжнародної інвестиційної діяльності державних транснаціональних корпорацій, зокрема у сфері транскордонного злиття та поглинання, а також “зелених” інвестицій, свідчить, що державні корпорації є активними інвесторами у світовому масштабі. У 2010 році обсяг прямих іноземних інвестицій, що оцінюються вартістю вищезазначених проєктів, становив 145691 млн. дол. США.

Протягом 2003–2010 рр., за підрахунками авторів на основі даних UNCTAD, питома вага іноземних інвестицій ДТНК у загальному обсязі світових ПІІ коливалася від 0,72% у 2010 р. до 1,38% у 2008 р. Співвідношення прямих іноземних інвестицій державних ТНК за країнами їх походження у 2003–2010 рр. показано на рис. 3.

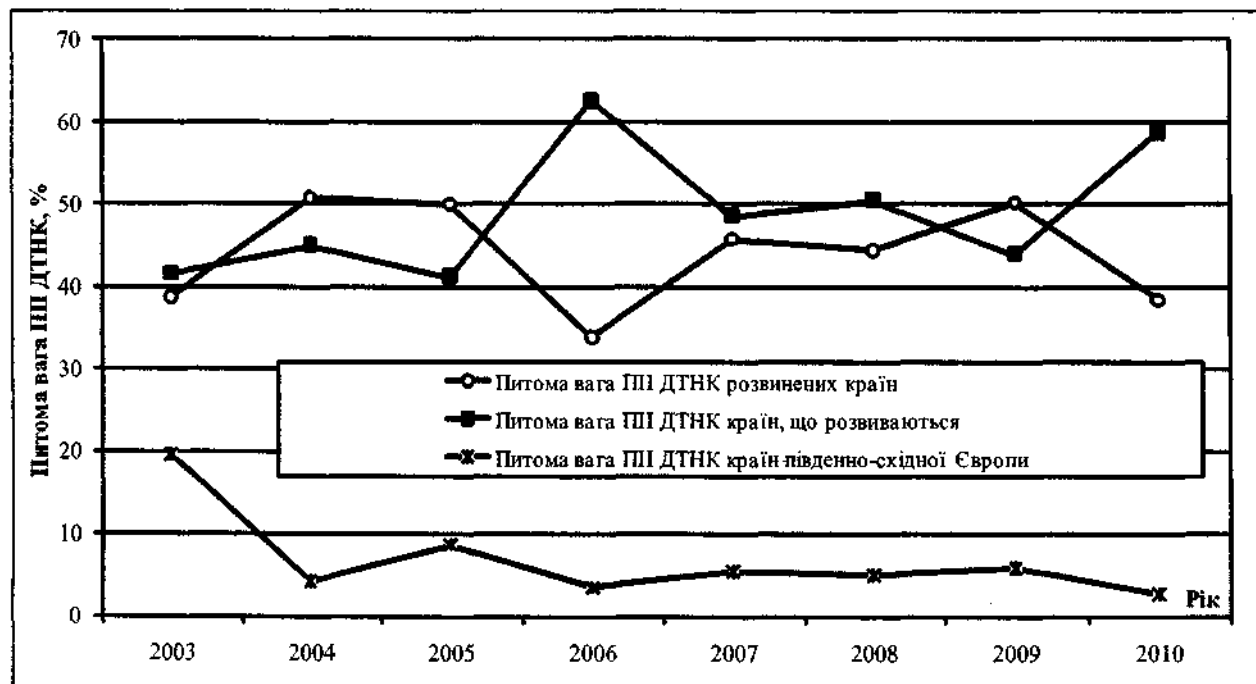


Рис. 3. Питома вага прямих іноземних інвестицій ДТНК за групами країн походження у загальному обсязі ПІІ ДТНК

Підтвердженням зростання ролі ДТНК з країн, що розвиваються, у сфері міжнародної інвестиційної діяльності є такий факт: 5 угод транскордонного злиття та поглинання, які, за даними UNCTAD, уві-

йшли до 10-ти найбільших за період 2006–2010 рр. [2, с. 35], були реалізовані державними корпораціями Китаю, ОАЕ, Сінгапуру та Саудівської Аравії (табл. 2, за даними [8–11]).

Таблиця 2

Найбільші проекти за участю ДТНК у сфері транскордонного злиття і поглинання

Рік	Вартість, млн. дол. США	Країна-реципієнт / компанія	Країна-інвестор / компанія	Вид діяльності
2006	6899	Велика Британія / Peninsular & Oriental Steam Navigation Co	ОАЕ / Saudi Basic Industries Corporation (SABIC)	Глибоководні міжнародні перевезення вантажів
2006	4388	Гонконг / Hutchison Port Holdings Ltd, Hutchison Ports Investments	Сінгапур / PSA International Pte Ltd	Морські вантажні перевезення
2007	11600	США / General Electric's Plastics division	Саудівська Аравія / SABIC	Виробництво пластикових матеріалів та синтетичної гуми
2009	7157	Швейцарія / Addax Petroleum Corp	Китай / Sinopec Group	Видобуток нафти та газу
2010	7111	Бразилія / Repsol YPF Brasil SA	Китай / Sinopec Group	Видобуток нафти та газу

Із 10-ти найбільших проектів у сфері “зелених” інвестицій за період 2006–2010 рр. [2, с. 35] 8 було реалізовано державними ТНК із ОАЕ, Кувейту, Ін-

дії, Малайзії та Китаю. Переважно інвестиційний капітал вкладають у видобуток вугілля, нафти та природного газу (табл. 3, за даними [12–20]).

Таблиця 3

Найбільші проекти за участю ДТНК у сфері “зелених” інвестицій

Рік	Вартість, млн. дол. США	Країна-реципієнт	Країна-інвестор / компанія	Вид діяльності
2006	18725	Пакистан	ОАЕ / Emaar Properties PJSC	Операції з нерухомістю
2006	9000	Китай	Кувейт / Kuwait Petroleum Corporation	Видобуток вугілля, нафти та природного газу
2006	6000	Туреччина	Індія / Indian Oil Corporation Ltd	Видобуток вугілля, нафти та природного газу
2007	14000	Туніс	ОАЕ / Dubai Holding LLC	Операції з нерухомістю
2008	5000	Марокко	ОАЕ / International Petroleum Investment Company PJSC	Видобуток вугілля, нафти та природного газу
2010	16000	Австралія	Малайзія / Petrolim Nasional Berhad (Petrinas)	Видобуток вугілля, нафти та природного газу
2010	5740	Шірія	Китай / China State Construction Engineering Corporation	Видобуток вугілля, нафти та природного газу
2010	5800	Куба	Китай / China National Petroleum Corporation	Видобуток вугілля, нафти та природного газу

Протягом цього часу, за даними UNCTAD, переважна більшість прямих іноземних інвестицій ДТНК були спрямовані в країни, що розвиваються, та країни з перехідною економікою (табл. 4, за даними [2, с. 36]). При цьому, як можна зробити висновок з наведених у таблиці даних, для зазначених країн найбільш значними інвесторами є державні ТНК із відповідних груп країн. Вартість

проектів за їх участі склала 457664 млн. дол. США. Відрізняються й напрями інвестиційних проектів: на транскордонне злиття та поглинання припадає близько 75% усіх угод державних ТНК, що були укладені в країнах з розвинутою економікою; країни, що розвиваються, та країни з транзитивною економікою отримали майже 68% від загального обсягу “зелених” інвестицій.

Таблиця 4

Кумулятивна вартість інвестиційних проектів ДТНК протягом 2003–2010 рр.

Країни походження / Країни-реципієнти	Економічно розвинені країни		Країни, що розвиваються		Країни з транзитивною економікою		Усього	
	млн. дол. США	%	млн. дол. США	%	млн. дол. США	%	млн. дол. США	%
Економічно розвинені країни	292109	56	180641	35	45748	9	518498	100
Країни, що розвиваються	176314	30	394935	67	18826	3	590076	100
Країни з транзитивною економікою	28556	40	16916	23	26987	37	72460	100
Усього	496979	42	592493	50	91562	8	1181034	100

Має місце також диференціація державних корпорацій за видами інвестиційних проєктів, у яких вони беруть участь, за країною походження, а також у секторальному / галузевому розрізі. Близько 40% іноземних інвестицій державних ТНК

сконцентровано в первинному секторі економіки. Проте розподіл інвестицій в економічно розвинених країнах та країнах, що розвиваються (з транзитивною економікою) дещо відрізняється: у перших здебільшого домінує сфера послуг (рис. 4).

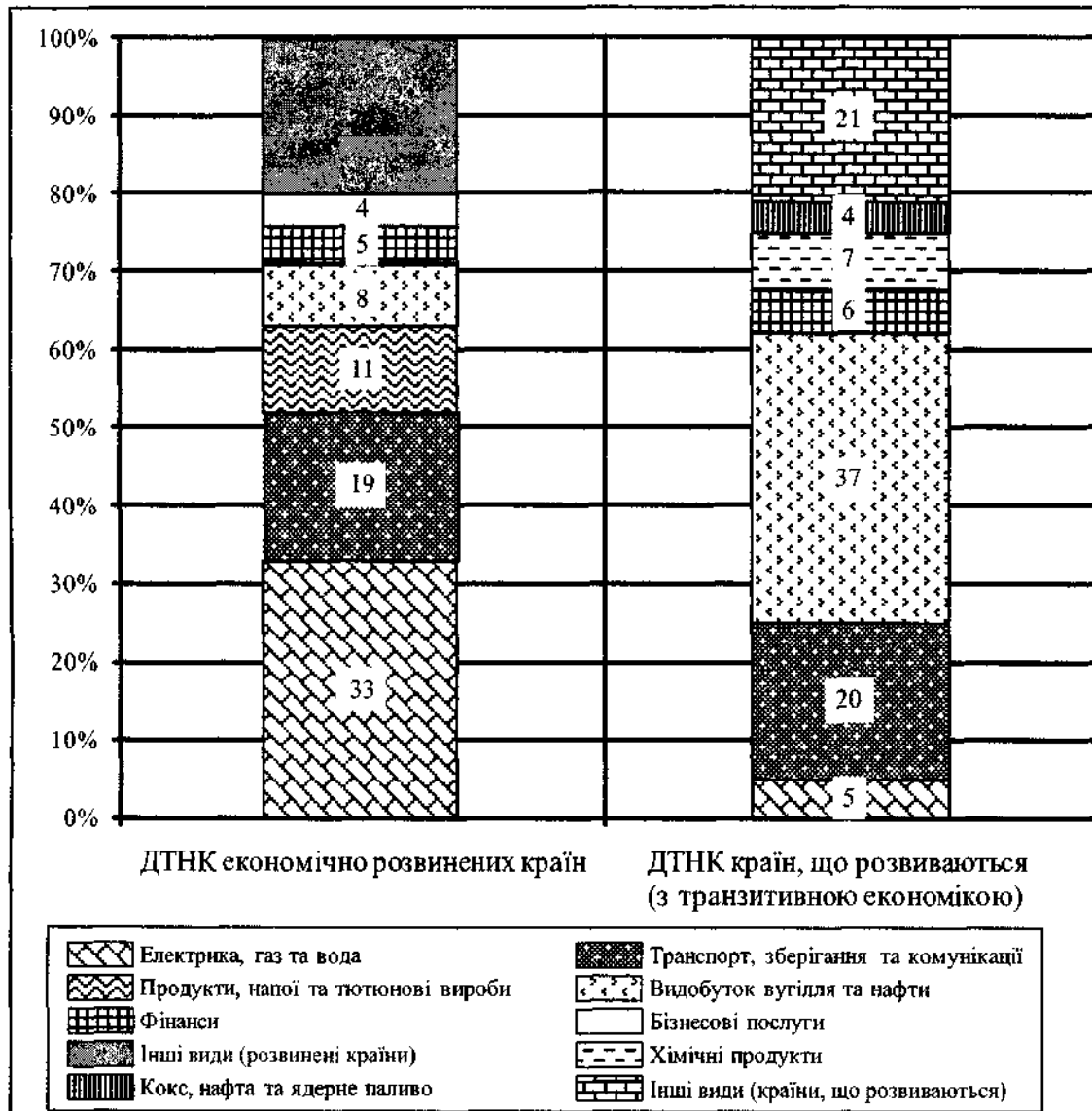


Рис. 4. Розподіл державних ТНК розвинених країн та країн, що розвиваються, за сферою інвестування

Проекти державних ТНК розвинених країн сконцентровані у сфері житлово-комунальних послуг (33%) та телекомунікацій (19%), водночас ДТНК із країн, що розвиваються, та країн з транзитивною економікою інвестують у видобувні галузі (37%) і телекомунікації (20%).

Відмінність розподілу інвестицій державних ТНК спричинена участю в цих міжнародних процесах різних суб'єктів господарювання з власними стратегічними цілями. Найбільш активні – ДТНК із розвинених країн, що є великими суб'єктами в житлово-комунальній сфері та здійснюють інвестиційну діяльність з метою отримання специфічних переваг для забезпечення зростання їх частки на ринках інших країн. Активність державних ТНК з країн, що розвиваються, та країн з транзитивною

економікою зумовлена потребою перехідних економік у доступі до необхідних їм природних ресурсів.

Корпоративна структура управління державних ТНК виконує важливу роль у реалізації інвестиційних рішень на макрорівні. Існують значні відмінності в інвестиційних стратегіях глобального масштабу, які зумовлені інтересами відповідних урядів та політичних систем. Стратегії державних компаній, які походять з однієї країни, можуть відрізнятися одна від одної. Державним ТНК можуть бути притаманні декілька цілей, наприклад політичні, соціальні, культурні або економічні (перерозподіл доходів). Більшість з цих установ створені для реалізації цілей державної політики. Вищезазначені аспекти ускладнюють розуміння того, як такі суб'єкти міжнародної інвестиційної

діяльності функціонують, як визначаються їх відносини з державою.

За таких умов доцільно розрізняти випадки, коли держава перешкоджає або сприяє інвестиційній діяльності зазначених ДТНК. Рівень та режим прямих іноземних інвестицій державних компаній впливає на політику регулювання припливу іноземного капіталу приймаючою стороною. ДТНК можуть сприйматися як дуже позитивно, так і негативно, залежно від умов і ставлення приймаючої країни. Часткову реакцію на ці явища можна помітити в розвинених країнах-реципієнтах: протягом останніх кількох років вони удосконалюють нормативно-правову базу з метою формування необхідних інструментів для виявлення та уникнення негативних наслідків, що зумовлюють інвестиції іноземних ДТНК.

На сучасному етапі розвитку економічних відносин широкий консенсус щодо майбутніх правил діяльності державних ТНК як джерела прямих іноземних інвестицій відсутній. Важливо, щоб і в країнах походження, і в країнах-реципієнтах були чітко визначені правила та норми здійснення ін-

вестиційної діяльності таких інвесторів. Зокрема, необхідно аналізувати й оцінювати вплив державних компаній на такі ключові аспекти, як умови праці, передача технологій, доступ до ринків та охорона навколишнього середовища. Інституційні та міжнародні угоди, що супроводжують діяльність ДТНК, необхідно адаптувати до сучасних умов. Це безпосередньо пов'язано з реорганізацією світової політичної сцени, непередбачуваними явищами в економіці, змінами суспільної свідомості. Тому ефективна діяльність державних ТНК можлива тільки за умови їх тісної співпраці з міжнародними та суспільно-громадськими організаціями, іншими ТНК, а також населенням.

Отже, міжнародні організації, суспільні громадські організації, населення і самі ДТНК зобов'язані співпрацювати з метою реорганізації світової політичної сцени у контексті створення нових міжнародних організацій, ціль яких – укладання нових міжнародних угод, оскільки інституційні та міжнародні угоди, ініційовані й підписані після Другої світової війни, більше не працюють ефективно.

Список використаних джерел

- McLean J. The Transnational Corporation in History: Lessons for Today / J. McLean // *Indian Law Journal*. – 2003. – № 79. – P. 363–377.
- United Nations Conference on Trade and Development. *World Investment Report 2011*. – New York : United Nations Publications, 2011. – 226 p.
- Salidjanova N. Going Out: and Overview of China's Outward Foreign Direct Investment [Electronic resource] / N. Salidjanova // U.S. – China Economic & Security Review Commission (2011). – Access mode : <http://www.uscc.gov/researchpapers/2011/GoingOut.pdf/>
- The Top 30 Non-Financial State-Owned Trans-National Companies [Electronic resource]. – Access mode : <http://topforeignstocks.com/2011/08/19/the-top-30-non-financial-state-owned-trans-national-companies/>
- SA leads world in State-owned multinationals, Unctad claims [Electronic resource]. – Access mode : <http://www.engineeringnews.co.za/article/unctad-2011-07-26-1>
- Web table. Number of State-owned TNCs, by home region / economy [Electronic resource]. – Access mode : http://archive.unctad.org/sections/dite_dir/docs/WIR11_web%20tab%2032.pdf
- Bassam A. Albassam. Money Talks: The Influence of Economic Crisis on Global Governance / Bassam A. Albassam // *Mediterranean Journal of Social Sciences*. – 2012. – Vol. 3, № 2. – P. 117– 127.
- Thomas A. A. Balancing power through the market: government intervention in cross-border mergers&acquisitions [Electronic resource] / A. A. Thomas. – Access mode : <http://repository.library.georgetown.edu/bitstream/handle/10822/553110/thomasAshley.pdf?sequence=1>
- China Logistics M&A Update. 2006 Annual Report [Electronic resource]. – Access mode : http://www.cowenlatitude.com/document/06fy_china_logistics_ma.pdf
- Gulf's biggest deal emerges warily from deathbed [Electronic resource]. – Access mode : <http://tilt.ft.com/#!posts/2011-03/15546/gulfs-biggest-deal-emerges-warily-from-deathbed>
- The emergence of China: New frontiers in outbound M&A [Electronic resource]. – Access mode : http://www.deloitte.com/assets/Dcom-China/Local%20Assets/Documents/Services/Global%20Chinese%20Services%20Group/cn_gcs_g_EmCnNewFront_011209.pdf
- Energy firms increase the pace of overseas M&A [Electronic resource] // *Chinadaily*, June 19, 2012. – Access mode : http://usa.chinadaily.com.cn/business/2011-12/06/content_14219169.htm – Screen title.
- Milestones – Emaar Properties [Electronic resource]. – Access mode : <http://www.emaar.com/index.aspx?page=about-milestones> – Screen title.
- Chemicals in China [Electronic resource]. – Access mode : http://www.kpmg.com.cn/en/virtual_library/Industrial_markets/Chemical_in_China.pdf
- Indian Oil Corporation planning an investment in a greenfield refinery-cum-petrochemical complex [Electronic resource]. – Access mode : http://www.mrcplast.com/news-news_open-102610.html – Screen title.
- Dubai Capital Group [Electronic resource]. – Access mode : [http://www.dubaigroup.com/\\$Common/PDF/DubaiCapitalGroup_en_gb.pdf](http://www.dubaigroup.com/$Common/PDF/DubaiCapitalGroup_en_gb.pdf)
- International Petroleum Investment Co. [Electronic resource]. – Access mode : <http://connection.ebscohost.com/tag/INTERNATIONAL%2BPetroleum%2BInvestment%2BCo> – Screen title.