

УДК 339.92:339.727

Данькевич Богдан Олексійович

магістрант кафедри міжнародної економіки

Київського національного економічного університету імені Вадима Гетьмана

Dankevych Bohdan

Master degree Student of the

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

Сандул Марія Станіславівна

кандидат економічних наук, доцент,

доцент кафедри міжнародної торгівлі і маркетингу

Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана

Sandul Mariia

PhD, Associate Professor,

Associate Professor of the Department of International Trade and Marketing

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

ORCID: 0000-0001-6985-5179

DOI: 10.25313/2520-2294-2024-10-10358

ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ БАГАТОНАЦІОНАЛЬНИХ ПІДПРИЄМСТВ У СИСТЕМІ МІЖНАРОДНИХ ЕКОНОМІЧНИХ ВІДНОСИН

INVESTMENT ACTIVITY OF MULTINATIONAL ENTERPRISES IN THE SYSTEM OF INTERNATIONAL ECONOMIC RELATIONS

Анотація. Вступ. Глобальний ландшафт міжнародних економічних відносин зазнає значного впливу інвестиційної діяльності багатонаціональних підприємств. В умовах швидкого технологічного прогресу, геополітичних зрушень та мінливих ринкових умов стратегії та поведінка БНП зазнають помітних трансформацій. У цій статті розглядаються потоки прямих іноземних інвестицій (ПІІ) як ключовий фактор динаміки міжнародних економічних відносин, що дає уявлення про те, як БНП адаптуються до цих змін.

Мета. Стаття має на меті дослідити інвестиційну діяльність БНП, зосередившись на сучасних трансформаціях у їхній поведінці, ключових факторах, що стоять за їхніми рішеннями щодо ПІІ, а також на впливі глобальних економічних та політичних зрушень на їхню діяльність. Дослідження також має на меті оцінити вплив цих змін на міжнародну торгівлю та ринкову інтеграцію.

Матеріали та методи. У дослідженні використано поєднання статистичного аналізу глобальних потоків ПІІ, тематичних досліджень провідних БНП, а також огляд наукової літератури та аналітичних звітів. Дані провідних компаній, а також міжнародних організацій, таких як ЮНКТАД, використовуються для відображення тенденцій та змін в інвестиційній діяльності.

Результати. Дослідження показує, що БНП дедалі більше адаптують свої інвестиційні стратегії у відповідь на зростання протекціонізму, діджиталізацію та реструктуризацію глобальних ланцюгів доданої вартості. Серед ключових тенденцій – регіоналізація потоків ПІІ внаслідок тенденції до ніршорингу і рещорингу, зростання інвестицій у цифрові та «зелені» сектори, а також стратегічне переміщення виробничих потужностей для зменшення ризиків.

Перспективи. Майбутні дослідження доцільно зосередити на вивченні довгострокових наслідків цих трансформацій для глобального економічного управління та ролі БНП у сприянні сталому економічному розвитку. Розвиток цифрових та зелених інвестицій відкриває нові можливості для реформування міжнародних економічних відносин.

Ключові слова: багатонаціональні компанії, корпоративні стратегії, ESG, аутсорсинг, ПІІ, глобальна торгівля, глобальні ланцюги постачання, сталий розвиток, стійке фінансування, глобалізація, деглобалізація.

Summary. Introduction. The global landscape of international economic relations has been significantly influenced by the investment activities of multinational enterprises (MNEs). In the face of rapid technological advancements, geopolitical shifts,

and evolving market conditions, MNEs' strategies and behaviors are undergoing notable transformations. This article examines the flow of foreign direct investment (FDI) as a key factor in the dynamics of international economic relations, providing insight into how MNEs adapt to these changes.

Purpose. The article aims to explore the investment activity of MNEs, focusing on contemporary transformations in their behavior, key drivers behind their FDI decisions, and the impact of global economic and political shifts on their operations. The study also seeks to evaluate the influence of these changes on international trade and market integration.

Materials and Methods. The research utilizes a combination of statistical analysis of global FDI flows, case studies of leading MNEs, and a review of relevant academic literature and policy reports. Data from MNEs and international organizations such as the UNCTAD are employed to map trends and shifts in investment activities.

Results. The study reveals that MNEs are increasingly adapting their investment strategies in response to rising protectionism, digitalization, and the restructuring of global value chains. Key trends include the regionalization of FDI flows, growing investment in digital and green sectors, and the strategic relocation of production facilities to mitigate risks.

Discussion. Future research could explore the long-term implications of these transformations on global economic governance and the role of MNEs in fostering sustainable economic development. The evolution of digital and green investments presents new opportunities for reshaping international economic relations.

Key words: multinational companies, corporate strategies, ESG, outsourcing, FDI, global trade, global supply chains, sustainable development, sustainable finance, globalization, de-globalization.

Постановка проблеми. Динамічність міжнародних інтеграційних та глобалізаційних процесів, інтернаціоналізація ланцюгів доданої вартості та структурні і географічні трансформації традиційних ланцюгів постачання є ключовими характеристиками сучасної світової економіки. Важливу роль у цих явищах відіграють багатонаціональні компанії (БНП), які мають значні фінансові, технологічні й управлінські ресурси для здійснення глобальних торгово-інвестиційних операцій. БНП, створюючи свої філії у різних країнах, стають важливими чинниками глобалізації економіки, поширюючи інновації, підвищуючи стандарти виробництва, уніфікуючи бізнес-процеси та моделі, а також ознайомлюючи споживачів із новими продуктами. Вони сприяють зростанню експорту та участі країн у міжнародній торгівлі. Водночас, крім позитивних аспектів, діяльність БНП має й негативні наслідки, зокрема зростання нерівності між державами та регіонами, короткострокові виробничі кризи у певних галузях розвинених і країн, що розвиваються, а також надмірний вплив окремих компаній на політику приймаючих держав.

Важливим аспектом дослідження діяльності багатонаціональних компаній є те, що крім позитивних факторів впливу БНП на процеси глобалізації, існують й негативні риси, серед яких збільшення нерівності між країнами та регіонами світу, короткострокові шоки виробництва в деяких галузях розвинених країн та країн, що розвиваються, а також надмірний вплив окремих компаній на уряди приймаючих країн. Оскільки багатонаціональні корпорації є важливими гравцями у глобальній економіці та мають на неї значний вплив, їх участь не обмежується виключно міжнародною торгівлею, інвестиціями чи розвитком технологій, а стосується також політичних, соціальних та екологічних питань.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Викладена проблематика є широко обговорюваною

як у наукових, так і у політичних колах, на національному та міжнародному рівнях. Теоретичні та концептуальні засади діяльності багатонаціональних компаній та їх вплив на глобалізацію світової економіки на всіх рівнях досліджуються у працях таких вітчизняних вчених як О. Біленький, В. Венгер, О. Задоя, С. Коляда, Д. Лук'яненко, О. Мозговий [1], О. Немировська, О. Радченко та ін.. О. Рогач, А. Поручник, Я. Столярчук та ін. [5] фокусуються на розкритті сучасної методології ідентифікації та дослідженні багатонаціональних підприємств, трансформаційних змін у їхніх корпоративних політиках, впливу таких компаній на соціально-економічний розвиток країн, зокрема в секторальному аспекті. Л. Руденко-Сударева та співавтори [2] досліджують інвестиційну поведінку транснаціональних корпорацій.

Значним внеском у дослідження різних аспектів діяльності БНП є праці закордонних дослідників Т. Альтербурга, І. Баяра, Б. Девіса, Дж. Джокото, С. Дулі, С. Карра, Ч. Кіндельбергера, Р. Коуза, П. Кругмана, І. Луо, К. Омае, Дж. Робінсона, Г. Сірелли та інших. На додачу, Н. Ортіз та ін. [21] досліджують поведінку БНП щодо дочірніх компаній та фінансової звітності в умовах кризових явищ, вказуючи на деконсолідаційні тенденції, що потенційно погіршує прозорість фінансової звітності; Р. Луннан та ін. [22] досліджують передумови і наслідки фінансових та інтелектуальних потоків між штаб-квартирою та дочірніми компаніями БНП, акцентуючи на зростаючій ролі врахування ризиків при прийнятті таких рішень. М. Вігліоні та ін. [23] аналізують вплив прав інтелектуальної власності на прямі іноземні інвестиції та викиди CO², та вказують, що притоки ПІІ до країн великої двадцятки підтверджують гіпотезу «притулку від забруднення» і свідчать про те, що стримуюча роль прав інтелектуальної власності у залученні ПІІ значно зменшує погіршення стану довкілля.

Окрім того, поставлена проблема є досліджуваною як з боку міжнародних інституцій, таких як Конференція ООН з торгівлі та розвитку, Світовий банк, Міжнародний валютний фонд, Організація економічного співробітництва та розвитку, так і з боку всесвітньовідомих консалтингових, аудиторських та аналітичних агенцій. До того ж питання участі багатонаціональних корпорацій у процесах глобалізації широко висвітлюється й у вітчизняних та закордонних засобах масової інформації.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Завданнями статті є дослідження інвестиційної діяльності транснаціональних корпорацій (ТНК) у системі міжнародних економічних відносин з акцентом на потоках прямих іноземних інвестицій (ПІІ) та сучасних трансформаціях у поведінці ТНК. Дослідження має на меті оцінити тенденції глобального розподілу ПІІ, визначити ключові фактори, що впливають на інвестиційні рішення БНП, та дослідити, як зміни в геополітичному, економічному та технологічному ландшафтах впливають на стратегії та діяльність БНП у світовій економіці.

Виклад основного матеріалу. БНП відіграють вкрай важливу роль у взаємній інтеграції економічних відносин країн світу, а також виступають драйвером розвитку глобалізації та міжнародної торгівлі. Найвагомим чинником впливу багатонаціональних компаній на країни перебування є механізм прямого іноземного інвестування (ПІІ).

Для глибшого розуміння сучасного контексту та умов прямого іноземного інвестування, варто розглянути останні статистичні дані щодо притоку та відтоку ПІІ. Однак, варто зауважити, що поняття «притік ПІІ» (іноді «приплив ПІІ») та «відтік ПІІ» варто розрізняти між собою. Притік прямих іноземних інвестицій (FDI inflows) — це загальний обсяг прямих інвестицій, здійснених інвесторамі-нерезидентами в економіку певної країни чи групи країн [18]. З іншого боку, відтік ПІІ — це обсяг прямих інвестицій, здійснених резидентами певної країни чи групи країн в інші країни. Для кращого

розуміння поточного стану розвитку прямого іноземного інвестування варто проаналізувати останні на дату написання роботи показники ПІІ.

Так, згідно з табл. 1, наочним є факт, що основний потік прямих іноземних інвестицій проходить з розвинутих країн до країн, що розвиваються. Для прикладу, у 2023 р. притік ПІІ до країн з розвинутими економіками становив 463,5 млрд. дол. США, в той час як відтік ПІІ досяг рівня 1059 млрд. дол. США. При цьому, глобальний притік ПІІ знизився з 1621,31 млрд. дол. у 2021 р. до 1330,9 млрд. дол. у 2023 р., а глобальний відтік ПІІ зменшився з 1881,8 млрд. дол. у 2021 р. до 1550,4 млрд. дол. у 2023 році.

Окрім того, чітко простежується динаміка значного перевищення притоку інвестицій над відтоком для країн, що розвиваються, насамперед для Азії та Латинської Америки. Так, ПІІ в азійські країни, що розвиваються, у 2021–2023 роках коливались в межах 620–680 млрд. дол. США, тоді ж як з азійських країн — в межах 440–470 дол. США. Більше того, притік ПІІ в країни, що розвиваються в регіоні Північної та Південної Америки в досліджуваному періоді понад вдвічі перевищує відтік ПІІ з цих країн. Варто також наголосити, що на розвинені країни припадає 35% світового потоку ПІІ, однак їх частка поступово зменшується [3]. Однак, розвинені економіки все ще приваблюють більшість greenfield-проектів та міжнародних угод з проектного фінансування.

Особливої уваги заслуговує той факт, що притік ПІІ до Європи варіювався від від'ємного показника у –112 млрд. дол. США у 2022 році до 12 млрд. дол. США у 2023 році. Кілька країн, зокрема Ірландія, Люксембург, Нідерланди, Швейцарія та Сполучене Королівство, повідомили про значні від'ємні показники, якщо взяти до уваги притоки у 2022 та 2023 роках разом. За винятком цих країн, притоки до решти країн Європи скоротилися на 14%. Показово, що приплив ПІІ до Північної Америки також скоротився, як і до більшості інших розвинених країн.

Таблиця 1

Притік та відтік ПІІ за групами економік та регіонами 2019–2021 рр.

Група/регіон	Притік ПІІ (млрд. дол. США)			Відтік ПІІ (млрд. дол. США)		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Розвинуті економіки	731.35	425.43	463.48	1375.98	1022.97	1059.12
Європа	170.86	-112.38	12.13	702.32	217.49	329.48
Америки	449.82	378.54	361.43	383.38	449.42	493.92
Азія та Океанія	110.66	159.27	89.92	290.28	356.06	235.71
Країни, що розвиваються	889.97	929.55	867.42	505.83	551.57	491.26
Африка	82.20	54.47	52.63	5.14	9.23	0.06
Америки	139.95	195.86	193.18	41.31	69.13	50.08
Азія та Океанія	667.82	679.23	621.61	459.37	473.20	441.12
Світ	1621.31	1354.978	1330.9	1881.80	1574.54	1550.38

Джерело: складено авторами на основі [19]

У всіх розвинених регіонах спостерігався різкий спад активності у сфері злиттів і поглинань, а вартість транскордонних угод у 2023 році знизилася на 300 млрд. дол. США [3]. Кількість оголошених greenfield-проектів у розвинених країнах зменшилася на 6%, а кількість угод з проектного фінансування впала на 21%. Приплив інвестицій до Африки скоротився на 3%, тоді як у Латинській Америці та Карибському басейні він залишився на тому ж рівні. На противагу цьому, приплив інвестицій до найменш розвинених країн збільшився. У цьому контексті варто проаналізувати, які ж багатонаціональні корпорації найбільше інвестують в економіку інших країн.

Згідно з табл. 2, рейтинг багатонаціональних підприємств з найбільшою кількістю проектів прямого іноземного інвестування очолює компанія International Workplace Group, що спеціалізується на комерційній нерухомості, включаючи офіси з обслуговуванням, коворкінги та послуги з підтримки бізнесу. Компанія значно випереджає інших учасників за кількістю інвестиційних проектів (397), хоча її капітальні витрати відносно невеликі — лише 0,8 млрд. доларів США, що, насамперед, свідчить про стратегію компанії, орієнтовану на велику кількість менших за обсягом проектів.

Другу позицію посідає німецька компанія Deutsche Post з логістичної галузі, маючи 60 інвестиційних проектів та капітальні витрати у розмірі 3,8 млрд. доларів США. Варто зауважити, що логістика представлена у рейтингу ще двома компаніями — данською AP Moller-Maersk та українською Новою Поштою, що підкреслює важливість цієї галузі для міжнародних інвестицій. Особливої уваги потребує Нова Пошта, адже чи не вперше українська компанія потрапила до подібного рейтингу. Не зважаючи на відносно незначний рівень капітальних витрат, за 2023 рік, згідно з рейтингом fDi Markets

від Financial Times, компанія була залучена у 28 проектів іноземного інвестування, що полягали, насамперед, у відкритті поштових відділень компанії поза межами України.

Особливу увагу привертає компанія Amazon, яка посідає третє місце за кількістю проектів (38), але лідирує за обсягом капітальних витрат (11,3 млрд. доларів США) і створенням робочих місць (понад 23 тис.), що демонструє масштабність і значущість інвестицій цієї компанії. Зазначимо, що Amazon інвестує не лише в розширення електронної комерції, а й в такі сектори як послуги хмарних обчислень, потокове мовлення (стрімінг) та продукти штучного інтелекту. Енергетичний сектор представлений двома компаніями — французькою TotalEnergies та німецькою RWE, які мають однакову кількість проектів (29) та схожі капітальні витрати (близько 10 млрд. дол. США кожна). Автомобілебудування представлено компанією Stellantis, яка з 32 проектами має одні з найбільших капітальних витрат (10,1 млрд. дол. США) та створила значну кількість робочих місць (понад 14,5 тис.).

Важливим аспектом є той факт, що в корпоративних стратегіях багатонаціональних підприємств, які, безумовно, є основними іноземними інвесторами, значно частіше з'являються згадки про ніаршоринг (від англ. nearshoring) — різновид аутсорсингу, що полягає у переміщенні виробництва ближче до кінцевих споживачів [20]. Це явище не є новим, але набирає обертів, про що свідчить збільшення згадок про ніаршоринг у звітах про прибутки багатонаціональних компаній [6]. У 2023 році іноземні компанії зобов'язалися інвестувати рекордні 245 млрд. дол. США у виробничу діяльність у 40 країнах в рамках ніаршорингу, що на 45% більше, ніж попереднього року. Ця тенденція зумовлена кількома факторами, включаючи пандемію COVID-19, яка виявила ризики надмірної залежності глобальних ланцюгів ство-

Таблиця 2

БНП з найбільшою кількістю ПІІ проектів у 2023 р.

Компанія	Галузь	Кількість інвестиційних проектів	Капітальні витрати (млрд. дол. США)	Створено робочих місць
International Workplace Group	Комерційна нерухомість	397	0,8	4066
Deutsche Post	Логістика	60	3,8	11981
Amazon.com	Ритейл	38	11,3	23093
AP Moller — Maersk	Логістика	35	3,7	7982
Stellantis	Автомобіле-будування	32	10,1	14502
TotalEnergies	Енергетика	29	10,1	2521
RWE	Енергетика	29	10	1373
Nova Poshta	Логістика	28	0,3	301
Dubai World	Холдингова компанія	27	4,7	15073
Panattoni	Комерційна нерухомість	26	4,7	13972

Джерело: складено авторами на основі [4]

рення вартості від Китаю, а також потребу в більшій стійкості та зміні стратегій управління запасами.

Мексика стала беззаперечним лідером у залученні прямих іноземних інвестицій, орієнтованих на Північну Америку, отримавши рекордні 25,5 млрд. дол. США у 2023 році. Країна скористалася перевагами своєї близькості до США, дешевої кваліфікованої робочої сили та доступу до Угоди між США, Мексикою та Канадою. Значна частина цих інвестицій надійшла від китайських компаній, особливо в автомобільному секторі [4]. У Європі ж, основними бенефіціарами стали великі економіки Центральної та Східної Європи, такі як Угорщина та Польща, які залучили значні інвестиції в стратегічні ланцюги постачання, зокрема у виробництво акумуляторів та напівпровідників.

Щодо Азії, лише за 2022–2023 роки в країни АСЕАН було залучено понад 124 млрд. дол. США ПІІ у виробництво, причому п'ять найбільших економік АСЕАН (Індонезія, Таїланд, Сінгапур, В'єтнам та Малайзія) отримали 96,5% цих інвестицій. Показовим також є той факт, що регіон АСЕАН перевершив Китай як пріоритетний напрямок для виробничих інвестицій від компаній з країн ОЕСР.

У цілому ж, тенденція до ніаршорингу відображає зміну глобальних стратегій виробництва та ланцюгів постачання, адже компанії прагнуть збалансувати ефективність зі стійкістю, диверсифікуючи свої виробничі мережі та наближаючись до ключових ринків. У свою чергу, це призводить до значного перерозподілу інвестицій у виробництво по всьому світу, з особливим акцентом на ринки, що розвиваються, та регіони, близькі до основних економічних центрів. Можна також припустити, що ця зміна має далекосяжні наслідки для глобальної економіки та є своєрідним маркером трансформації поточних глобалізаційних процесів, коли світ, фактично, ділиться на декілька таборів, в рамках яких процеси уподібнення та взаємозв'язку посилюватимуться, на відміну від зв'язків з іншими країнами. На нашу думку, ці процеси неодмінно впливатимуть на характер розвитку міжнародної торгівлі та геополітичних відносин, оскільки країни продовжать конкурують за залучення цих стратегічних інвестицій.

Для аналізу розвитку прямого іноземного інвестування важливим є той факт що дослідники поділяють ПІІ на проекти greenfield та brownfield. Їх зміст полягає в тому що greenfield — це проекти що спрямовані на будівництво чи створення абсолютно нових об'єктів з нуля, а суть проектів brownfield полягає в інвестуванні в уже готові об'єкти [7]. У цьому контексті проаналізуємо більш детально ці та інші типи прямих іноземних інвестицій.

Згідно з табл. 3, у розвинених економіках спостерігається загальне зниження активності за всіма типами ПІІ. Проекти greenfield зменшились з 687 до 631 млрд. дол. США, а кількість проектів знизилась з 11,1 тис. до 10,4 тис. Міжнародне проектне фінансування також зазнало значного спаду — з рівня 728 до 562 млрд. дол. США, зменшившись на 363 проекти. Найбільш драматичне падіння відбулося у транскордонних злиттях та поглинаннях, де обсяг інвестицій скоротився майже вдвічі — з 599 до 302 млрд. дол., а кількість угод зменшилась на 848.

Натомість у країнах, що розвиваються, спостерігаються змішані тенденції. Проекти greenfield показали суттєве зростання як за обсягом (з 622 до 749 млрд. дол. США), так і за кількістю (з 6,9 тис. до 8 тис.). Однак міжнародне проектне фінансування зменшилось з 573 до 396 млрд. дол. США, втративши 299 проектів. Транскордонні злиття та поглинання також знизились — зі 107 до 76 млрд. дол. США. Загалом, дані вказують на рух інвестиційних потоків від розвинених економік до країн, що розвиваються, особливо у сфері проектів greenfield, при загальному зниженні активності в міжнародному проектному фінансуванні та транскордонних злиттях і поглинаннях.

Важливим аспектом дослідження залишається той факт, що прибутки багатонаціональних компаній залишаються на доволі значних рівнях. Так, згідно з даними, які охоплюють 4388 багатонаціональних компаній (рис. 1), від початкового рівня близько 1,6 трлн. дол. США у 2015 році спостерігається поступове збільшення до піка близько 3,8 млрд. дол. США у 2021 році. Однак після 2021 року відбувається незначне зниження, і до 2023 року

Таблиця 3

Розподіл ПІІ за типами 2022–2023 рр.

Група економік	Тип прямого іноземного інвестування	Обсяг (млрд. дол. США)		Кількість проектів (од.)	
		2022	2023	2022	2023
Розвинуті економіки	Проекти greenfield	687	631	11112	10435
	Міжнародне проектне фінансування	728	562	1720	1357
	Транскордонні злиття та поглинання	599	302	6710	5862
Країни, що розвиваються	Проекти greenfield	622	749	6949	8007
	Міжнародне проектне фінансування	573	396	1138	839
	Транскордонні злиття та поглинання	107	76	1053	855

Джерело: складено автором на основі [3]

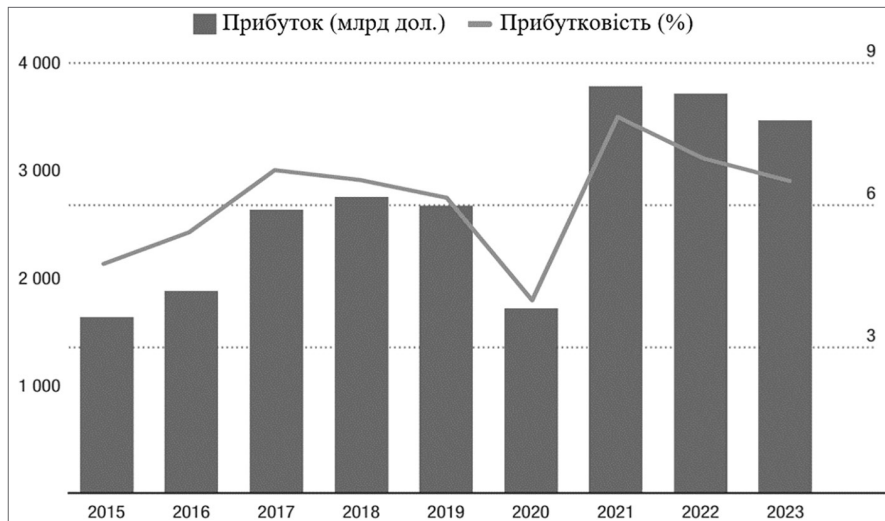


Рис. 1. Рівень прибутку та прибутковість ВВП 2015–2023 рр., млрд. дол. США та відсотки [3]

прибутки ВВП становлять приблизно 3,5 трлн. дол. США. Примітно також, що різкий спад прибутків 2020 року, що був спричинений глобальною пандемією COVID-19, доволі швидко замінився рекордним рівнем прибутків для міжнародних компаній.

У свою чергу, прибутковість, що представлена у відсотках, демонструє більш волатильну динаміку. Починаючи з рівня близько 4,5% у 2015 році, прибутковість ВВП досягає локального піку у 2017 році (приблизно 7%). Після цього спостерігається поступове зниження до 2019 року, за яким слідує різкий спад у 2020 році до рівня близько 4%. У 2021 році відбувається стрімке відновлення рентабельності до найвищого рівня за весь період — понад 8%. Однак після цього знову спостерігається тенденція до зниження, і до 2023 року рентабельність повертається до рівня близько 6%.

Загалом, рис. 1 ілюструє, що незважаючи на деякі коливання, прибутки найбільших багатонаціональних компаній залишаються на високому рівні, особливо в порівнянні з початком аналізованого періоду. Прибутковість, хоча і демонструє більшу волатильність, також зберігається на відносно високому рівні, що свідчить про стійкість та адаптивність великих міжнародних корпорацій до змінних економічних умов, включаючи глобальні потрясіння.

У контексті місця та ролі ВВП в системі міжнародних економічних відносин, варто розглянути ключові особливості та поточний стан розвитку транскордонних угод злиття і поглинання. За визначенням, угоди злиття і поглинання (mergers and acquisitions, M&A) — це операції, під час яких право власності на компанії або їхні операційні підрозділи включно з усіма пов'язаними з ними активами та зобов'язаннями переходить до іншого суб'єкта господарювання [8]. При цьому, злиття — це об'єднання двох компаній в нову економічну одиницю, тоді як поглинання відбувається, коли одна компанія (повністю або частково) переходить у власність іншої.

Враховуючи важливість питання, проаналізуємо найбільші угоди злиття та поглинання за всю історію за даними на середину 2024 року (табл. 4).

Найдорожча угода зі злиття і поглинання відбулась у 1999 році між британською телекомунікаційною компанією Vodafone та німецьким конгломератом Mannesmann. За різними оцінками, вартість угоди коливалась від 180 до понад 200 млрд. дол. США [10]. Враховуючи інфляцію, в сучасних цінах вартість угоди становила б 330–370 млрд. дол. США. За оцінками експертів, ця угода «нагадує ідеальний приклад поглинання», адже вона зробила Vodafone найбільшим оператором мобільного зв'язку у світі й створила основу для десятків мега-угод у сфері мобільних телекомунікацій у наступні роки.

З іншого боку, злиття телекомунікаційних компаній AOL (America Online) і Time Warner у 2000 році, що вартувало понад 180 млрд. дол. США, вважається прикладом того, як не слід проводити злиття та поглинання. Важливим для цієї угоди був історичний контекст, адже за декілька місяців після злиття луснула «бульбашка доткомів» — бульбашка на американському фондовому ринку наприкінці 1990-х років, що виникла через переоцінку вартості інтернет-компаній [11]. Ціна угоди злиття AOL і Time Warner вважається завищеною, оскільки напередодні краху «бульбашки доткомів» акції компанії AOL були значно переоцінені. Відразу ж після злиття та кризи на фондовому ринку США надходження від реклами та передплати до AOL значно зменшились, що спровокувало невдоволення у менеджменті Time Warner. Врешті-решт, угода злиття між компаніями розпалася у 2009 році через 9 років після її підписання.

Серед останніх масштабних угод M&A можна виділити угоду злиття між американськими високотехнологічними виробничими компаніями United Technologies та Raytheon в нову об'єднану компанію під назвою Raytheon Technologies. Довгостроковий

Таблиця 4

Найбільші угоди зі злиття та поглинання у світі за всю історію

Компанія 1	Компанія 2	Галузь	Рік	Вартість (млрд. дол. США)
Vodafone	Mannesmann	Телекомунікації	1999	202,8
Shenhua Group	China Guodian Corp.	Енергетика	2017	278
ChemChina	Sinochem	Енергетика	2018	245
AOL	Time Warner	Медіа	2000	182
Gaz de France	Suez	Енергетика	2007	182
Verizon	Vodafone*	Телекомунікації	2013	130
Dow Chemical	DuPont	Хімія	2015	130
United Technologies	Raytheon	Технологічна пром.	2019	121
AT&T	Time Warner	Телекомунікації	2018	108
AB InBev	SABMiller	Харчова	2015	107

Джерело: складено авторами на основі [9]

* Vodafone продав Verizon частку в 45% в компанії Verizon Wireless.

вплив угоди ще мало відчутний, враховуючи, що угода фіналізувалася в першій половині 2020 року, однак на сайті компанії стверджується, що злиття «визначає майбутнє аерокосмічної та оборонної галузей і створює найсучаснішого у світі постачальника аерокосмічних та оборонних систем» [12]. Цікаво, що ціна акцій компанії впала приблизно на 25% одразу після закриття угоди, однак станом на вересень 2024 р. акції компанії торгуються на рівні 118 дол. США при початковій ціні в 50 дол. США після злиття (зростання на 136% за 4 роки) [13].

Наостанок, варто розглянути проблему досягнення сталого розвитку — одну з найбільш актуальних тенденцій, що виникли в останні десятиліття. Для багатонаціональних корпорацій особливо важливим стало дотримання стандартів ESG (Environmental Social and Governance), тобто екологічної, соціальної та управлінської відповідальності [14]. У цьому контексті екологічні критерії враховують вплив компанії на навколишнє середовище та її корпоративну політику, спрямовану на захист екології. Соціальні критерії досліджують те, як компанія управляє відносинами з працівниками, постачальниками, клієнтами та громадами, в яких вона працює. Управлінська відповідальність стосується насамперед питань керівництва та управління організацією, оплати праці керівництва, аудиту, внутрішнього контролю та прав акціонерів. В цілому ж такий підхід до ведення бізнесу ґрунтується на принципі, що діяльність компанії має бути соціально відповідальною.

Про важливість концепції ESG для міжнародних компаній говорить і той факт, що значна кількість інвесторів звертає все більшу і більшу увагу на вплив багатонаціональних компаній на навколишнє середовище та на їхні підходи до ведення бізнесу, що стимулює розвиток інструментів стійкого фінансування. Так, експоненційно зростає кількість інвестиційних фондів, що інвестують виключно в компанії, що дотримуються принципів сталого розвитку — якщо

у 2006 вартість активів розміщених в інвестиційних фондах ESG становила близько 5 млрд. дол. США, то у 2023 році ця сума зросла до рівня 480 млрд. дол. США [15]. Відповідно, прослідковується певний тренд, згідно з яким компанії, які дотримуються високих екологічних та управлінських стандартів, можуть залучати кошти інвесторів набагато простіше, ніж компанії діяльність яких завдає значної шкоди екології чи ширшим суспільним інтересам.

Згідно зі зведеною оцінкою аналітиків S&P, Sustainalytics та MSCI, серед 25 найбільших багатонаціональних корпорацій світу, що найретельніше дотримуються стандартів ESG, станом на 2023 рік, інтернет-компанія Alphabet посіла 25 місце з показником ESG 64,04. На 20-му місці опинився страховий брокер Arthur J. Gallagher, а перше та друге місця посіли компанія Microsoft та Applied Materials, що виробляють комп'ютерне програмне забезпечення, із загальним балом ESG 72,8 та 71,7 відповідно [15].

Окрім дотримання принципів ESG, можемо припустити, що в найближчому майбутньому стейкхолдери міжнародних компаній вимагатимуть від них проводити свою діяльність, базуючись на 17 Цілях сталого розвитку ООН (Sustainable Development Goals), що були представлені у 2015 році [16]. Серед компаній, що дотримуються вищезгаданих принципів сталого розвитку, дослідники відносять зокрема австралійську компанію з управління відходами Sims Ltd, австралійського виробника логістичного обладнання Brambles Ltd, данського виробника вітрових турбін Vestas Wind Systems A/S, тайванську залізничну компанію Taiwan High Speed Rail Corp та французького виробника вітрових турбін Nordex SE [17].

У цілому, можна підсумувати, що концепція сталого розвитку передбачає необхідність балансування між задоволенням наявних економічних потреб і розумінням економічних та соціальних викликів

майбутнього, що є важливим завданням для багатонаціональних корпорацій в контексті глобалізаційних і деглобалізаційних тенденцій світового економічного середовища.

Висновки та перспективи подальших досліджень. БНП залишаються ключовими гравцями у процесах глобалізації та міжнародної торгівлі, здійснюючи значний вплив через механізм прямих іноземних інвестицій. Аналіз статистичних даних демонструє, що, незважаючи на певні коливання, обсяги ПІІ залишаються на високому рівні, особливо в країнах, що розвиваються. Спостерігається тенденція до зростання кількості проєктів greenfield у цих країнах, що свідчить про зміщення фокусу інвестиційної активності БНП. Водночас, відзначається зниження активності у сфері міжнародного проєктного фінансування та трансграничних злиттів і поглинань, що може бути індикатором зміни стратегій БНП в умовах глобальної економічної невизначеності.

Дослідження також підтверджує зростаючу тенденцію до ніаршорингу в корпоративних стратегіях БНП, що відображає прагнення компаній збалансувати ефективність зі стійкістю шляхом диверсифікації виробничих мереж та наближення до ключових

ринків. Ця тенденція має потенціал суттєво вплинути на глобальні ланцюги постачання та може призвести до перерозподілу інвестиційних потоків між країнами та регіонами. Крім того, аналіз найбільших угод зі злиття та поглинання демонструє, що БНП продовжують використовувати цей інструмент для розширення свого впливу та ринкової присутності, хоча і з певним ступенем обережності.

Насамкінець, варто відзначити зростаючу важливість концепції сталого розвитку та стандартів ESG у діяльності БНП, та зокрема в контексті динаміки їхніх партнерських відносин з постачальниками в ланцюгах вартості. Зростання активів, розміщених в інвестиційних фондах ESG, свідчить про підвищення уваги інвесторів до екологічних, соціальних та управлінських аспектів діяльності компаній. У свою чергу, це створює додатковий стимул для міжнародних компаній адаптувати свої конкурентні стратегії та операційні моделі відповідно до принципів сталого розвитку, що зумовлює актуальність подальших досліджень трансформаційних зрушень в глобальних ланцюгах постачання, зумовлених змінами в інвестиційній поведінці БНП під впливом регуляторних і конкурентних вимог переходу до сталого розвитку.

Література

1. Глобальний фінансовий розвиток: тенденції, технології, регулювання : монографія / За наук. ред. д.е.н. проф. О. М. Мозгового. К. : КНЕУ, 2017. 782 [2] с.
2. Руденко-Сударєва Л., Шевченко Ю. Парадигмальні засади та практична дилема інвестиційної поведінки транснаціональних корпорацій. *Міжнародна економічна політика*. 2022. Вип. 1 (36). С. 7–51. doi: 10.33111/ier.2022.36.01. URL: http://ierjournal.com/journals/36/2022_36_1_RudenkoSudareva_Shevchenko_7-51.pdf (дата звернення: 18.09.2024).
3. World Investment Report 2024. *UNCTAD*. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2024_en.pdf (дата звернення: 20.09.2024).
4. FDI Report 2024. *FDI Insights*. URL: <https://www.fdiinsights.com/fdi/report2024> (дата звернення: 20.09.2024).
5. Багатонаціональні підприємства та глобальна економіка : монографія / Рогач О. І., Поручник А. М., Столярчук Я. М., Семененко Т. М. К. : ВПЦ Київський університет, 2020. 383 с.
6. The rise of nearshoring FDI close to Europe. *FDI Intelligence*. URL: <https://www.fdiintelligence.com/content/data-trends/the-rise-of-nearshoring-fdi-close-to-europe-83412> (дата звернення: 20.09.2024).
7. Types of investment. *Access2Markets. European Commission*. URL: <https://trade.ec.europa.eu/access-to-markets/en/content/types-investment> (дата звернення: 20.09.2024).
8. Mergers and Acquisitions (M&A). *Gartner Glossary*. URL: <https://www.gartner.com/en/finance/glossary/mergers-and-acquisitions-m-a> (дата звернення: 20.09.2024).
9. Mergers and Acquisitions Examples: The Largest Company M&A Deals list. *DealRoom by M&A Science*. URL: <https://dealroom.net/blog/successful-acquisition-examples> (дата звернення: 20.09.2024).
10. 2000: Vodafone Acquires Mannesmann in the Largest Acquisition in History. *Goldman Sachs*. URL: <https://www.goldmansachs.com/our-firm/history/moments/2000-vodafone-mannesmann-merger.html> (дата звернення: 20.09.2024).
11. Kumar B. R. Wealth Creation in the World's Largest Mergers and Acquisitions. Cham: *Springer International Publishing*, 2019. URL: <https://doi.org/10.1007/978-3-030-02363-8> (дата звернення: 21.09.2024).
12. United Technologies and Raytheon Complete Merger of Equals Transaction. *Raytheon Technologies*. URL: <https://www.rtx.com/news/2020/04/03/united-technologies-and-raytheon-complete-merger-of-equals-transaction> (дата звернення: 20.09.2024).
13. Raytheon Technologies Corp. Stock Price. *MarketWatch*. URL: <https://www.marketwatch.com/investing/stock/rtx> (дата звернення: 20.09.2024).

14. ESG (Environmental, Social and Governance). *Corporate Finance Institute*. URL: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/esg/esg-environmental-social-governance/> (дата звернення: 20.09.2024).
15. Top 25 companies worldwide in 2023 by environmental, social and governance (ESG) scores. *Statista*. URL: <https://www.statista.com/statistics/1268534/comparison-esg-scores-largest-companies-provider-worldwide/> (дата звернення: 20.09.2024).
16. The 17 goals. *UN Sustainable Development*. URL: <https://sdgs.un.org/goals> (дата звернення: 20.09.2024).
17. The Global 100 list: How the world's most sustainable corporations are driving the green transition. *Corporate Knights*. URL: <https://www.corporateknights.com/rankings/global-100-rankings/2024-global-100-rankings/the-20th-annual-global-100/> (дата звернення: 20.09.2024).
18. What is the difference between Foreign Direct Investment (FDI) net inflows and net outflows? *The World Bank*. URL: <https://datahelpdesk.worldbank.org/knowledgebase/articles/114954-what-is-the-difference-between-foreign-direct-inve> (дата звернення: 20.09.2024).
19. FDI flows and stock. *UNCTAD*. URL: <https://unctadstat.unctad.org/datacentre/dataviewer/US.FdiFlowsStock> (дата звернення: 20.09.2024).
20. Reconsidering nearshoring to avoid global crisis impacts: Application and calculation of the total cost of ownership for specific scenarios / E. van Hassel et al. *Research in Transportation Economics*. 2021. P. 101089. URL: <https://doi.org/10.1016/j.retrec.2021.101089> (дата звернення: 20.09.2024).
21. Ortiz N., Jaramillo Zambrano C., Garay U., Tellez-Falla D. F. A new side of deglobalization: Why did US multinational corporations deconsolidate their subsidiaries from Venezuela? *Journal of Business Research*. 2024. 182. 114765. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2024.114765>.
22. Lunnan R., Meyer K., Mudambi R., Yang Q. The impact of knowledge and financial resource flows for MNE strategy: A typology of subsidiary roles. *International Business Review*. 2023. 32(6). 102190. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2023.102190>.
23. Viglioni M. T. D., Calegario C. L. L., Viglioni A. C. D., Bruhn N. C. P. Foreign direct investment and environmental degradation: Can intellectual property rights help G20 countries achieve carbon neutrality? *Technology in Society*. 2024. 77. 102501. <https://doi.org/10.1016/j.techsoc.2024.102501>.

References

1. Mozgovyi, O. M. (2017). Global financial development: trends, technologies, regulation: Monograph. Kyiv: KNEU [in Ukrainian].
2. Rudenko-Sudarieva, L., & Shevchenko, Y. (2022). Paradigmatic principles and practical dilemma of investment behavior of transnational corporations, *International Economic Policy*, 1 (36), 7–51. doi: 10.33111/iep.2022.36.01. URL: http://iejournal.com/journals/36/2022_36_1_RudenkoSudareva_Shevchenko_7-51.pdf.
3. World Investment Report 2024. *UNCTAD*. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2024_en.pdf.
4. FDI Report 2024. *FDI Insights*. URL: <https://www.fdiinsights.com/fdi/report2024>.
5. Rogach O. I., Poruchyuk A. M., Stolyarchuk Y. M., Semenenko T. M. (2020). Multinational enterprises and the global economy: a monograph. Kyiv: VPC Kyiv University [in Ukrainian].
6. The rise of nearshoring FDI close to Europe. *FDI Intelligence*. URL: <https://www.fdiintelligence.com/content/data-trends/the-rise-of-nearshoring-fdi-close-to-europe-83412>.
7. Types of investment. Access2Markets. *European Commission*. URL: <https://trade.ec.europa.eu/access-to-markets/en/content/types-investment> (Accessed 20.09.2024).
8. Mergers and Acquisitions (M&A). *Gartner Glossary*. URL: <https://www.gartner.com/en/finance/glossary/mergers-and-acquisitions-m-a-> (Accessed 20.09.2024).
9. Mergers and Acquisitions Examples: The Largest Company M&A Deals list. *DealRoom by M&A Science*. URL: <https://dealroom.net/blog/successful-acquisition-examples> (Accessed 20.09.2024).
10. 2000: Vodafone Acquires Mannesmann in the Largest Acquisition in History. *Goldman Sachs*. URL: <https://www.goldmansachs.com/our-firm/history/moments/2000-vodafone-mannesmann-merger.html> (Accessed 20.09.2024).
11. Kumar, B. R. (2019). Wealth Creation in the World's Largest Mergers and Acquisitions. Cham: Springer International Publishing. <https://doi.org/10.1007/978-3-030-02363-8>.
12. United Technologies and Raytheon Complete Merger of Equals Transaction. *Raytheon Technologies*. URL: <https://www.rtx.com/news/2020/04/03/united-technologies-and-raytheon-complete-merger-of-equals-transaction>.
13. Raytheon Technologies Corp. Stock Price. *MarketWatch*. URL: <https://www.marketwatch.com/investing/stock/rtx>.
14. ESG (Environmental, Social and Governance). *Corporate Finance Institute*. URL: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/esg/esg-environmental-social-governance/>.
15. Top 25 companies worldwide in 2023 by environmental, social and governance (ESG) scores. *Statista*. URL: <https://www.statista.com/statistics/1268534/comparison-esg-scores-largest-companies-provider-worldwide/>.
16. The 17 goals. *UN Sustainable Development*. URL: <https://sdgs.un.org/goals>.
17. The Global 100 list: How the world's most sustainable corporations are driving the green transition. *Corporate Knights*. URL: <https://www.corporateknights.com/rankings/global-100-rankings/2024-global-100-rankings/the-20th-annual-global-100/>.

18. What is the difference between Foreign Direct Investment (FDI) net inflows and net outflows? *The World Bank*. URL: <https://datahelpdesk.worldbank.org/knowledgebase/articles/114954-what-is-the-difference-between-foreign-direct-inve>.
19. FDI flows and stock. *UNCTAD*. URL: <https://unctadstat.unctad.org/datacentre/dataviewer/US.FdiFlowsStock>.
20. E. van Hassel et al. (2021). Reconsidering nearshoring to avoid global crisis impacts: Application and calculation of the total cost of ownership for specific scenarios. *Research in Transportation Economics*, 101089. <https://doi.org/10.1016/j.retrec.2021.101089>.
21. Ortiz, N., Jaramillo Zambrano, C., Garay, U., & Tellez-Falla, D. F. (2024). A new side of deglobalization: Why did US multinational corporations deconsolidate their subsidiaries from Venezuela? *Journal of Business Research*, 182, 114765. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2024.114765>.
22. Lunnan, R., Meyer, K., Mudambi, R., & Yang, Q. (2023). The impact of knowledge and financial resource flows for MNE strategy: A typology of subsidiary roles. *International Business Review*, 32(6), 102190. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2023.102190>.
23. Viglioni, M. T. D., Calegario, C. L. L., Viglioni, A. C. D., & Bruhn, N. C. P. (2024). Foreign direct investment and environmental degradation: Can intellectual property rights help G20 countries achieve carbon neutrality? *Technology in Society*, 77, 102501. <https://doi.org/10.1016/j.techsoc.2024.102501>.