



УДК 658.15:005.934:330.142.23

Н. Я. Кунтий,
аспірант, Львівський національний університет імені Івана Франка, м. Львів

ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ ОБМЕЖЕННЯ НАДМІРНОГО ВПЛИВУ ІНОЗЕМНОГО КАПІТАЛУ

N. Kuntuj,
Ivan Franko National University of Lviv, Ukraine

FINANCIAL INSTRUMENTS OF LIMITATION OF EXCESSIVE INFLUENCE OF FOREIGN CAPITAL

У статті розглянуто можливості використання окремих фінансових інструментів для обмеження надмірного впливу іноземного капіталу на вітчизняні господарські одиниці. Автор досліджує перспективи застосування механізму «золотої акції», інституту концесії, угоди про розподіл продукції та угоди про створення стратегічного альянсу. Проаналізовано основні аспекти використання даних фінансових інструментів у вітчизняній економіці.

The possibility of using certain financial instruments to limit excessive influence of foreign capital on domestic economic units is examined in the article. The author examines the perspectives of the mechanism of the "golden share", institute of concession, agreements of production sharing, agreement to form a strategic alliance. The basic aspects of using financial instruments in the domestic economy are analyzed.

Ключові слова: інвестиції, «золота акція», концесія, угода про розподіл продукції, угода створення стратегічного альянсу.

Keywords: investment, "golden share" concession, production sharing agreement, the agreement creating a strategic alliance.

Постановка завдання. Глобалізація світової економіки відкрила як нові можливості доступу до грошових коштів, так й посилила конкуренцію серед позичальників. Проблемою також є пошук та залучення сумлінного інвестора – як вітчизняного, так й іноземного. У таких обставинах зростає актуальність питання забезпечення належного рівня фінансової безпеки економічної одиниці та оцінки впливу на неї дій залученого інвестора.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Проблемам інвестування в Україні присвячені праці півдних вітчизняних економістів, зокрема Матвійчука А., Гальчинського А., Михасюка І., Геєця В. та ін. Однак недостатньо вивченим залишається питання протидії можливим негативним впливам дій вкладників на функціонування суб'єкта господарювання. Дана проблема також актуальна для держави, яка повинна зберегти контроль над стратегічними галузями національної економіки.

Постановка завдання. Метою роботи є аналіз основних аспектів використання в умовах вітчизняної економіки таких фінансових інструментів обмеження надмірного впливу іноземного капіталу – інститут «золотої акції», механізм концесії, угоди про розподіл продукції та угоди про створення стратегічного альянсу.

Результати. Потрібно також відзначити той факт, що протягом останніх років поряд із лібералізацією умов ведення бізнесу також спостерігається підвищення ролі обмежуючих та регулюючих заходів (див. рис. 1).

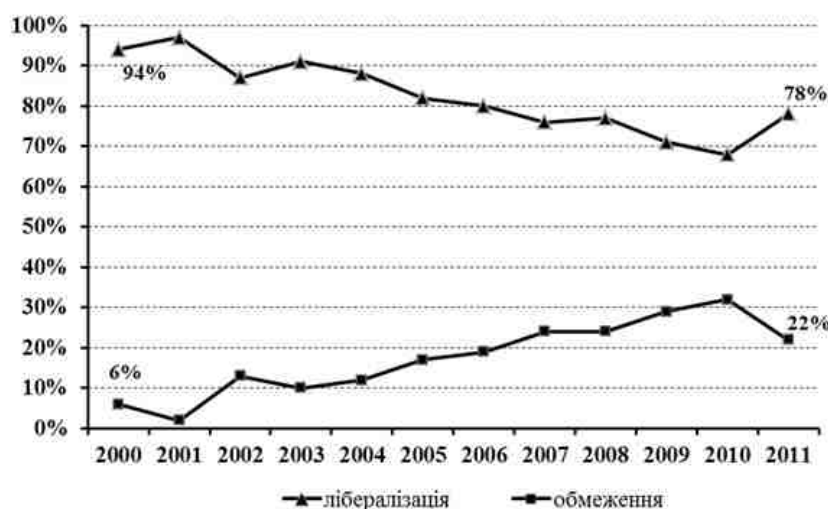


Рис. 1. Зміна національних режимів регулювання в світі (відсоток до загальної кількості змін за рік) [10]

Одним із найпоширеніших методів обмеження впливу інвесторів є використання інституту «золотої акції». Водночас це й найбільш дискусійний механізм, який має як своїх прихильників, так і гострих критиків.

Наприкінці ХХ ст. даний спосіб збереження певного рівня контролю держави застосовувався в більшості європейських країн. Проте із посиленням інтеграційних процесів (насамперед утворенням ЄС) використання інституту «золотої акції» було гостро розкритиковане. Як відзначають дослідники, починаючи з 2002 р. активізувалися процеси зі згорання інституту «золотої акції» в багатьох європейських державах. У деяких випадках європейські країни за власною ініціативою скасовували права «золотої акції» з метою посилення привабливості компаній, що виставлялися на продаж (British Telecom та Powergen

(Великобританія); Argentaria та Tabacalera (Іспанія); Austria Tabak та VA Tech (Австрія). Скасування права «золотої акції» відбувається також під тиском Європейського Суду. Сьогодні такий механізм державного впливу на приватизовані компанії використовується щораз рідше.

На нашу думку, інститут «золотої акції» доцільно застосувати в умовах вітчизняної економічної системи. Основними причинами запровадження інституту «золотої акції» є:

- Захист компаній стратегічних секторів національної економіки разом з переведенням їх у приватну власність – як одну із найбільш ефективних форм власності;

- Гарантія добросовісної поведінки іноземного інвестора, виконання ним інвестиційних зобов'язань щодо об'єкта вкладень;

- Можливість держави контролювати використовуваних підприємств технології щодо їх впливу на навколишнє середовище;

- Можливість залучення додаткових коштів до державного бюджету від продажу акцій ПАТ – адже для збереження впливу на діяльність товариства державі вже не потрібно володіти контрольним пакетом акцій. Крім того, використання механізму «золотої акції» запобігає розмиванню контрольного пакету корпоративних прав, який належав би державі. В багатьох випадках додаткова емісія акцій АТ перетворювала державу-акціонера на міноритарного власника цінних паперів.

- Збереження корпоративної стратегії, профілю діяльності фірми, стратегічно важливої для економіки держави;

- Нівелювання інших негативних впливів іноземних інвестицій.

«Золота акція» – це спеціальне право щодо управління корпоративними правами держави в АТ, яке дає змогу забезпечити участь органів виконавчої влади на відповідний період часу в управлінні АТ, створеними в процесі приватизації (корпоратизації) на окремих підприємствах, які мають стратегічне значення для економіки та безпеки держави [8].

Деякі дослідники заявляють, що в українському законодавстві існує щось на зразок «золотої акції». Насамперед, вони мають на увазі можливість розірвання чи визнання недійсним на вимогу Фонду державного майна України договору купівлі-продажу певного об'єкта в разі невиконання інвестором, взятих на себе зобов'язань. Однак механізм золотої акції відкриває перед державою значно більші можливості впливу на діяльність АТ та участі в управлінні ним.

Механізм «золотої акції» успішно використовується у багатьох європейських державах. В більшості випадків його використовують в країнах, що розвиваються. В кожній національній економіці такий інститут має свої особливості (див. табл. 1).

Таблиця 1.
Особливості використання інституту «золотої акції» в деяких державах

| Механізм використання «золотої акції» | Країна |
|--|--|
| Обмеження участі іноземних інвесторів у приватизації | Португалія |
| накладання вето на зміну положень статуту компанії щодо скорочення або коригування прав акціонерів | Італія, Великобританія |
| накладання вето в разі банкрутства, злиття, поглинання, реструктуризації підприємств | Іспанія, Італія, Великобританія |
| накладання вето на рішення щодо передачі в користування технологічних потужностей в енергетичній сфері | Бельгія |
| накладання вето на стратегічні рішення, наприклад, щодо передачі активів в управління | Франція, Іспанія, Великобританія |
| отримання спеціального дозволу у разі перевищення граничних норм участі інвесторів в статутному капіталі або кількості голосів на зборах акціонерів | Франція, Португалія, Іспанія, Італія, Великобританія |
| призначення уповноважених осіб в Раду директорів компанії | Бельгія, Франція, Італія |
| обмеження на розмір пакета акцій, що міг бути придбаний у власність іноземними інвесторами – не більше 15%; обмеження щодо участі іноземців у керівництві приватизованої компанії – головою корпорації міг бути призначений тільки громадянин Великобританії | Великобританія |

Джерело: побудовано за даними [6], [9].

Аналізуючи використання даного інституту європейськими державами, ми вважаємо, що механізм «золотої акції» у вітчизняних акціонерних відносинах має передбачати:

1) Можливість призначення представника держави до керівних органів товариства. Проте тут вже органи влади повинні вибрати осіб, чия кваліфікація, досвід роботи дозволять захищати інтереси держави і водночас не гальмувати розвиток підприємства.

2) Заборона на відчуження значної частини активів компанії – понад 25%;

3) Заборона на закриття підприємства;

4) Заборона на перепрофілювання ПАТ;

5) Заборона на повний розрив коопераційних зв'язків із вітчизняними суб'єктами господарювання, які існували до приватизації АТ;

6) Можливість накладання вето представником держави щодо рішень, пов'язаних зі злиттям чи поглинанням ПАТ, розподілом чи виплатою дивідендів;

7) Можливість накладання вето представником держави на рішення, пов'язані зі зміною положень статуту суб'єкта господарювання.

Ми вважаємо, що введення механізму «золотої акції» у вітчизняних компаніях повинно відбуватися на підставі аналітичного обґрунтування такого кроку. Воно повинно розкривати причини введення «золотої акції» та цілі, які планується досягти шляхом використання даного інституту. Як правило, таке право держава використовує на підприємствах, які пов'язані із наданням послуг загальнодержавного значення, та від діяльності яких залежить обороноздатність держави. Крім того, в договорі між інвестором і державою необхідно визначити термін дії інституту «золотої акції» на підприємстві.

На нашу думку, право «золотої акції» необхідно першочергово впровадити на вітчизняних підприємствах, визначених як стратегічно важливі на законодавчому рівні. Перелік компаній, які мають стратегічне значення для економіки і безпеки держави, затверджується Постановою КМУ. Крім того, не варто забувати, що використання такого права державою неминуче позначиться на вартості купівлі продажу корпорації. Адже будь-який інвестор бажає отримати повний контроль над об'єктом своїх вкладень. З іншого боку, це дозволить відсіяти недобросовісних інвесторів, насамперед, інвесторів-спекулянтів.

Механізм «золотої акції» не повинен створювати привілейоване становище підприємствам, на яких його застосовують. Держава повинна його використовувати лише щодо стратегічно важливих господарських одиниць.

Окрім того, введення права «золотої акції» можливе і приватними особами, які продають власне підприємство, але бажають зберегти певні традиції, політику корпорації (наприклад, при продажі родинного бізнесу).

Одним із методів, який дозволяє залучити інвестиційні ресурси і водночас зберегти права власності на об'єкт вкладень є механізм концесії. Згідно ЗУ «Про концесії», концесія – надання з метою задоволення громадських потреб уповноваженим органом виконавчої влади чи органом місцевого самоврядування на підставі концесійного договору на платній та строковій основі юридичній або фізичній особі (суб'єкту підприємницької діяльності) права на створення (будівництво) та (або) управління (експлуатацію) об'єкта концесії (строкове платне володіння), за умови взяття суб'єктом підприємницької діяльності (концесіонером) на себе зобов'язань по створенню (будівництву) та (або) управлінню (експлуатації) об'єктом концесії, майнової відповідальності та можливого підприємницького ризику [1].

На відміну від приватизації, управління об'єктом концесії передається на певний, визначений в концесійному договорі, термін. Однією з найважливіших переваг концесії є те, що майно, яке надається вкладнику, залишається в державній чи комунальній власності. Це дозволяє державі мінімізувати ризик можливого негативного впливу інвестора, який присутній при приватизації об'єкта. Модернізація об'єкта проводиться за кошти інвестора. Відповідно і більшу частину прибутку отримує вкладник коштів. Держава взаємн через певний час отримує дієздатний об'єкт, а також надходження коштів до бюджету у вигляді концесійних

платежів. Важливо відзначити, що об'єкти державної чи комунальної власності, які надані в концесію, не підлягають приватизації протягом терміну дії договору.

Основними секторами економіки, де використовується механізм концесії, є житлово-комунальне господарство та сфера інфраструктури (будівництво та експлуатація транспортних шляхів, підприємства портової інфраструктури тощо). Докладні вимоги до об'єктів державної та комунальної власності, які можуть надаватися в концесію, визначені в статті 3 ЗУ «Про концесії».

Таким чином, концесія дозволяє скоротити державні витрати, і відповідно держава має можливість спрямувати кошти на інші інвестиційні проекти. Крім того, сторона, що здає об'єкт в концесію, може включити в договір пункт про обов'язкове використання у роботі об'єкта новітніх розробок у даній галузі. Це гарантуватиме дотримання екологічних норм і водночас дасть можливість впровадити на вітчизняному ринку провідні технології та відповідно надавати високоякісні послуги. Концесія передбачає надходження інвестиційних коштів, як іноземних та і вітчизняних, і водночас не вимагає додаткового навантаження на бюджет держави.

Найближчим часом в Україні концесію планується використовувати як основний механізм залучення приватних інвесторів у модернізацію портової інфраструктури. Так, 13 червня 2013 р. вступив в дію ЗУ «Про морські порти України» відповідно до якого буде розмежовано адміністративні та комерційні функції портів. Такий крок покликаний допомогти залучити інвесторів на концесійній основі. Міністерство інфраструктури розпочало реорганізацію державних господарських одиниць морського транспорту та створення на їх базі ДП «Адміністрація морських портів України», яке буде їх правонаступником. Процес реорганізації торкнеться ДП «Дельта-Лощман», судноплавної компанії «Керченська поромна переправа» та 18 морських портів. Попередньо, наприкінці 2012 р. КМУ включив дані підприємства до переліку об'єктів, які можуть надаватися в концесію. За даними Мінінфраструктури, спрацьованість інфраструктури українських морських портів становить 60-90%, а торгова галузь України вимагає залучення близько 25 млрд. грн. інвестицій [3]. В Україні на умовах концесії також планується будівництво кількох автомагістралей. Відповідне рішення було прийнято 11 вересня 2013 р. на засіданні КМУ. Так, з використанням концесійного співробітництва будуть збудовані автошляхи Львів – Краковець, Улянівка – Миколаїв – Херсон – Красноперекопськ – Сімферополь та Новомосковськ – Запоріжжя – Мелітополь – Джанкой – Сімферополь. Будівництво дороги Львів – Краковець довжиною 84,4 км коштуюватиме 4,3 млрд. грн., Улянівка – Миколаїв – Херсон – Красноперекопськ – Сімферополь протяжністю 533 км обійдеться в 24,2 млрд. грн. [4]. Поряд із модернізацією портової інфраструктури та будівництвом автомагістралей концесійне співробітництво доцільно також використовувати у сфері житлово-комунального господарства. Даний сектор є одним із найбільш проблемних у національній економіці. Так, фонди житлово-комунального господарства зношені майже на 80%, втрати водних та теплових ресурсів у мережі досягають 60-70% [5]. На сьогодні частка населення, яке обслуговується приватними операторами водопостачання, в Україні становить лише 5%. Для прикладу в Росії така частка складає 27%, Грузії – 25%, Вірменії – 53% [7].

Поширеним методом, за допомогою якого можна певною мірою контролювати діяльність іноземного інвестора, є використання угод про розподіл продукції. Механізм такого виду державно-приватного партнерства регламентується ЗУ «Про угоди про розподіл продукції» від 14 вересня 1999 р., а також окремими положеннями Кодексу України «Про надра» від 27 липня 1994 р. та ЗУ «Про трубопровідний транспорт» від 15 травня 1996 р. Особливості оподаткування таких операцій висвітлено в окремому розділі Податкового кодексу України. Згідно Закону, угода про розподіл продукції передбачає, що одна сторона доручає іншій стороні-інвестору на визначений строк проведення пошуку, розвідки та видобування корисних копалин на визначеній ділянці надр та ведення пов'язаних з угодою робіт, а інвестор зобов'язується виконати доручені роботи за свій рахунок і на свій ризик з наступною компенсацією витрат і отриманням плати у вигляді частини прибуткової продукції. Як зазначають дослідники, угода про розподіл продукції забезпечує іноземним інвесторам найвищий ступінь захисту інвестиційних ресурсів порівняно з іншими видами державно-приватного партнерства.

Угоди про розподіл продукції використовуються у сферах, діяльність яких пов'язана з розвідкою та видобутком корисних копалин. На нашу думку, даний метод потребує підвищеної уваги зі сторони держави щодо іноземних компаній, з якими передбачається співпраця. Крім того, як заявив міністр Е. Ставицький основною проблемою при реалізації сировинних проектів є пошук надійного та сумлінного інвестора-партнера. Продукція видобувного сектору є сировиною практично для всіх інших галузей промисловості. Відповідно, небезпечно буде ситуація, коли виявиться, що лева частина природних надр опинилася під контролем іноземних компаній. В такому випадку функціонування вітчизняної економіки буде залежати від політики закордонних корпорацій. Малоімовірно, що їхні інтереси співпадатимуть з національними пріоритетами розвитку економіки. Звісно, залучати інвестиційні кошти, в тому числі й іноземні, разом з досвідом передових закордонних компаній, потрібно. Але необхідно також залучати власні видобувні підприємства, щоб не бути залежними від бізнесових інтересів іноземних вкладників.

Даний метод використовується в Україні при видобутку сланцевого газу. Royal Dutch Shell проводить розробку Юзівської площі в Харківській та Донецькій областях, а американська компанія Chevron – Олеську площу на території Львівської та Івано-Франківської областей. Угода про розподіл продукції між Royal Dutch Shell та ТОВ «Надра Юзівська» була підписана 24 січня 2013 р., а 12 вересня 2013 р. між урядом України та корпорацією Royal Dutch Shell було підписано угоду про операційну діяльність щодо угоди про розподіл вуглеводнів. Термін угоди 50 років. За даними Державної служби геології та надр України, поклади газу на двох ділянках складають понад 3 трлн. кубометрів на вугній.

Основним аргументом щодо активізації видобутку сланцевого газу та залучення іноземних компаній є можливість зниження енергетичної залежності національної економіки від Російської Федерації. Однак з відданням розробки надр закордонним фірмам виникає питання, чи не потрапимо в таку ж енергетичну залежність від їхньої політики та інтересів. Адже більшість наявних перспективних у плані видобутку та запасів родовищ сланцевого газу опиняться у руках іноземних корпорацій. Наприклад, не зумівши виграти конкурс у Royal Dutch Shell та Chevron, італійська компанія Eni S.p.A. купила контрольний пакет акцій ВАТ «Західвестгаз», яке має ліцензію на видобуток сланцевого газу у Львівській області.

Водночас досить дискримінаційними є умови угоди підписаної українським урядом з іноземною корпорацією. Міжнародний досвід використання механізму угод про розподіл продукції передбачає два етапи. Під час першого, який ще називають пільговим, інвестор вкладає кошти у розвідку та видобуток корисних копалин. Відповідну більшу частину сировини отримує і продає він, щоб покрити свої витрати. Держава ж натомість отримує мінімальну частку. Протягом наступного етапу левову частку продукції отримує держава. Наприклад, в азербайджанському проекті «Азері-Чіраг-Гюнешлі» на першому етапі (який тривав 16 років) держава отримувала 20% видобутої сировини. З початком ж наступного етапу Азербайджан отримує 80% корисних копалин, які видобуваються у межах проекту. Натомість України відповідно до підписаних угод зможе отримувати лише 31–60% продукції.

Розглянуті методи протидії негативним впливам закордонних інвесторів може використовувати держава. Винятком є лише механізм «золотої акції», який можуть використовувати і приватні компанії. Проте, як свідчить практика акціонерних відносин, такі випадки досить рідкісні. Але часто і приватні вітчизняні компанії потребують захисту від недобросовісної поведінки іноземних вкладників.

На нашу думку, на підприємстві ключову роль має відігравати профілактика, тобто дії, які забезпечують недопущення появи несумлінного інвестора чи його негативного впливу на функціонування АТ. Одним з ключових моментів є пошук відомостей про потенційного інвестора, його репутацію у бізнес-середовищі, тривалість його професійної діяльності. Важливим моментом також є наявність у компанії кваліфікованого юридичного підрозділу. Адже часто недостатня кваліфікованість юридичних працівників корпорації є однією з головних причин негативного впливу недобросовісного інвестора на компанію, чи навіть втрати теперішніми власниками бізнесу.

Одним із методів фінансування капіталомістких, масштабних науково-дослідних проектів, які потребують значних фінансових ресурсів, є створення стратегічних альянсів з іноземними партнерами. Однією із головних переваг таких відносин є те, що стратегічні альянси, як правило, не передбачають злиття чи поглинання одним підприємством іншого. Учасниками таких відносин є переважно відомі бренди, лідери в своїх галузях. Тому ймовірність об'єднання з недобросовісним партнером, що не дотримуватиметься взятих зобов'язань чи здійснить спробу захоплення АТ, є досить низькою. Основними перевагами стратегічних альянсів є: довгострокові об'єднання юридично-самостійних господарських одиниць щодо спільної роботи над певним проектом, отримання доступу до ринків партнерів об'єднання (для альянсів у сфері науково-дослідних розробок характерним є те, що на ринках готової продукції їх учасники конкурують між собою), впровадження нових технологій, розподіл ризиків та витрат при реалізації великих інвестиційних проектів, обмін досвідом, стандартами корпоративної культури.

Створення стратегічних альянсів поширене в таких галузях, як автомобілебудування, авіакосмічна сфера, комп'ютерна промисловість.

Висновки. Механізми, які у західноєвропейських країнах використовуються для захисту національних інтересів та забезпечення належного рівня фінансової безпеки держави та національних підприємств, в Україні натомість часто застосовуються олігархічними бізнес-структурами у власних цілях.

На думку аналітиків, українські бізнес-групи прагнуть встановити за допомогою влади специфічну політику «керованої глобалізації». Вони схильні підтримати державну політику, що сприяє притоку іноземного капіталу в країну, але при цьому зацікавлені у важелях, за допомогою яких можна коригувати цей потік. Крім того, вони не зацікавлені у встановленні жорстких бар'єрів для проникнення іноземного капіталу в країну. Тим паче, що частина цього капіталу є їх власними офшорними ресурсами, які входять в Україну найбільш дешевим (мінімізація податків) та безпечним (найбільш захищеним від політичних ризиків)

способом [9]. Нестабільність політичної ситуації, надмірне проникнення бізнесу в політику, корупція є основними бар'єрами, які перешкоджають приходу добросовісних, сумлінних інвесторів в українську економіку. Непоодинокі випадки організації тендерів, приватизаційних конкурсів для «своїх» також відлякують іноземних партнерів. Крім того, створення нормального бізнес-середовища, мінімізація корупційної складової у роботі органів влади є свого роду профілактичним засобом щодо появи недобросовісних інвесторів. А вже сумлінний інвестор, насамперед, прагне вкласти кошти у країни із стабільною економічною, політичною ситуацією, де йому гарантуватимуть захист його вкладених ресурсів, забезпечать захист бізнес-інтересів.

У подальшому планується детальніше оцінити основні переваги та недоліки використання наведених вище фінансових інструментів на сучасному етапі розвитку вітчизняної економіки.

Література:

1. Закон України №997-ХІV997-ХІV «Про концесії» від 16 липня 1999 р. // Відомості Верховної Ради України. – 1999. – № 41 – С. 372.
2. Закон України «Про угоди про розподіл продукції» від 14 вересня 1999 р. № 1039-ХІV // Відомості Верховної Ради України. – 1999. – № 44. – С. 391.
3. Кабмін дозволив «дерибан» портів [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.epravda.com.ua/news/2012/11/20/345566/>
4. Кабмін дозволив будувати 3 автомагістралі на умовах концесії [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.radiosvoboda.org/content/article/25103159.html>
5. Малирчук В. Держава і бізнес інвестують разом // Вісник екологічної безпеки. – 2013. – № 5. – С. 8-11.
6. Олейніков О. Аналіз досвіду використання права «золотої акції» в країнах Європи в процесі приватизації стратегічних підприємств [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://inventure.com.ua/main/analytcs_/security/govsecurity/anal456z-dosv456du-vikoristannya-prava-abzoloto-akc456bb-v-kranah-404vropi-v-proces456-privatizac456-strateg456chnih-p456dpri
7. Особливості застосування державно-приватного партнерства як механізму реалізації нової регіональної політики. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.niss.gov.ua/articles/1239/>
8. Пояснювальна записка до проекту Закону України «Про внесення доповнень до деяких законодавчих актів України» (щодо застосування спеціального права держави – «золота акція») [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc34?id=&pf3511=25240&pf35401=75627>
9. Участь іноземних інвесторів у приватизації. Аналітична довідка. Центр соціально-економічних досліджень CASE-Україна [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.case-ukraine.com.ua/u/db/4d7b242a_2279bdb459ffde26192e3128.pdf
10. United Nations Conference on Trade And Development. World Investment Report 2012: Towards a New Generation of Investment Policies [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2012_embargoed_en.pdf

References.

1. The Verkhovna Rada of Ukraine (1999), The Law of Ukraine “Pro kontsesii”, Vidomosti Verkhovnoi Rady Ukrainy, vol. 41., p. 372.
2. The Verkhovna Rada of Ukraine (1999), The Law of Ukraine “Pro uhody pro rozpodil produktsii”, Vidomosti Verkhovnoi Rady Ukrainy, vol. 44., p. 391.
3. Ekonomichna Pravda (2013), “Kabmin dozvoliv «deryban» portiv”, available at: <http://www.epravda.com.ua/news/2012/11/20/345566/> (Accessed 10 November 2013).
4. RadioSvoboda (2013), “Kabmin dozvoliv buduvaty 3 avtomahistrali na umovakh kontsesii”, available at: <http://www.radiosvoboda.org/content/article/25103159.html> (Accessed 10 November 2013).
5. Maliarchuk V. (2013), “State and business invest together”, *Visnyk ekolohichnoi bezpeky*, vol. 5, pp. 8–11.
6. Investicionnyj portal (2013), “Analiz dosvidu vykorystannia prava «zolotoi aktsii» v krainakh Yevropy v protsesi pryvatyzatsii stratehichnykh pidpriemstv”, available at: http://inventure.com.ua/main/analytcs_/security/govsecurity/anal456z-dosv456du-vikoristannya-prava-abzoloto-akc456bb-v-kranah-404vropi-v-proces456-privatizac456-strateg456chnih-p456dpri (Accessed 06 September 2013).
7. The National Institute for Strategic Studies (2013), “Osoblyvosti zastosuvannia derzhavno-pryvatnogo partnerstva iak mekhanizmu realizatsii novoi rehional'noi polityky”, available at: <http://www.niss.gov.ua/articles/1239/> (Accessed 14 December 2013).
8. The Verkhovna Rada of Ukraine (2013), “Poiasnival'na zapyska do proektu Zakonu Ukrainy «Pro vnesennia dopovnen' do deiakykh zakonodavchykh aktiv Ukrainy» (schodo zastosuvannia spetsial'nogo prava derzhavy – “zolota aktsiia”)", available at: <http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc34?id=&pf3511=25240&pf35401=75627> (Accessed 24 September 2013).
9. Tsentri sotsial'no-ekonomichnykh doslidzhen' CASE-Ukraina (2013), “Uchast' inozemnykh investoriv u pryvatyzatsii”, available at: http://www.case-ukraine.com.ua/u/db/4d7b242a_2279bdb459ffde26192e3128.pdf (Accessed 05 November 2013).
10. United Nations Conference on Trade And Development (2013), “World Investment Report 2012: Towards a New Generation of Investment Policies”, available at: http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2012_embargoed_en.pdf (Accessed 06 August 2013).

Стаття надійшла до редакції 16.05.2014 р.



ТОВ "ДКС Центр"