



КОНФЕРЕНЦИЯ ОРГАНИЗАЦИИ
ОБЪЕДИНЕННЫХ НАЦИЙ
ПО ТОРГОВЛЕ И РАЗВИТИЮ

Distr.
GENERAL

TD/B/COM.3/EM.26/2/Add.4
2 November 2005

RUSSIAN
Original: ENGLISH

СОВЕТ ПО ТОРГОВЛЕ И РАЗВИТИЮ

Комиссия по предпринимательству, упрощению
деловой практики и развитию

Совещание экспертов по укреплению производственного
потенциала компаний развивающихся стран путем
интернационализации

Женева, 5-7 декабря 2005 года

Пункт 3 предварительной повестки дня

**Тематическое исследование о вывозе прямых иностранных инвестиций
российскими предприятиями***

Резюме

Вывоз прямых иностранных инвестиций (ПИИ) из Российской Федерации в последние годы заметно усилился. Несмотря на отсутствие конкретной политики стимулирования вывоза ПИИ, Российская Федерация входит в пятерку крупнейших инвесторов из числа стран с формирующимися рынками. Большая часть российских ПИИ размещается за рубежом крупными конгломератами. Вывоз ПИИ российскими МСП является довольно ограниченным отчасти из-за финансовых трудностей, нежелания работать на незнакомой территории и существования до недавнего времени государственного валютного регулирования. С учетом ослабления государственного валютного контроля в последнее время перспективы увеличения вывоза ПИИ как российскими МСП, так и крупными предприятиями выглядят многообещающими.

* Вышеуказанная дата представления настоящего документа обусловлена задержками с его обработкой.

Размещая инвестиции за рубежом, российские предприятия преследуют различные корпоративные стратегии, а не краткосрочные цели, связанные, например, с экспортной деятельностью, как это имело место в начале 1990-х годов. Мотивами таких инвестиций, перечень которых увеличился, являются укрепление позиций на рынке, расширение зарубежных рынков, получение полного контроля за производственно-сбытовыми цепочками и доступа к природным ресурсам, включая приобретение стратегических активов с целью повышения конкурентоспособности. Вывозу ПИИ российскими предприятиями способствует и их стремление к диверсификации своих операций благодаря выходу за рамки отечественного бизнеса. Эти причины заставляют российские предприятия размещать свои инвестиции как в соседних, так и в отдаленных странах, например в Африке, Австралии и Соединенных Штатах.

Активнее других ПИИ размещают за рубежом российские сырьевые предприятия, работающие в нефтяной, газовой и металлургической промышленности. В то же время предприятия обрабатывающей промышленности и связи также активно вывозят инвестиции за рубеж. Рассматриваемые в настоящем документе примеры говорят о том, что вывоз ПИИ помогает российским предприятиям повышать свою конкурентоспособность. На долю зарубежных доходов и активов приходится значительная доля совокупных поступлений и активов некоторых российских предприятий.

Настоящий документ является одним из пяти тематических исследований, подготовленных секретариатом ЮНКТАД в качестве справочных документов для Совещания экспертов, с тем чтобы облегчить обсуждение темы повышения конкурентоспособности предприятий через вывоз ПИИ. В данном документе анализируются тенденции и мотивы вывоза ПИИ из Российской Федерации. В нем рассматриваются отдельные примеры российских предприятий и их деятельности, связанной с размещением ПИИ за рубежом. Кроме того, в документе анализируются законодательная основа вывоза ПИИ, а также то, как эта деятельность помогает повышению конкурентоспособности российских фирм. В заключение в документе рассматривают некоторые политические меры, которые могут помочь повысить конкурентоспособность российских предприятий за счет вывоза ПИИ.

Настоящий документ был подготовлен и отредактирован секретариатом ЮНКТАД при существенном участии Питера Вахтра и Кари Люхто из финской Школы экономики и управления предпринимательской деятельностью города Турку при Панъевропейском институте.

СОДЕРЖАНИЕ

	<u>Стр.</u>
I. Введение	4
II. Вывоз ПИИ из России: тенденции и динамика	5
III. Движущие силы и мотивы вывоза ПИИ из России.....	10
IV. Вывоз ПИИ и конкурентоспособность российских предприятий.....	12
V. Вывоз ПИИ российскими МСП: основные проблемы.....	21
VI. Политические меры, способствующие вывозу ПИИ	21
VII. Заключение.....	23
Справочная литература	25

Вывоз прямых иностранных инвестиций российскими предприятиями

I. Введение

1. В последние годы вывоз прямых иностранных инвестиций (ПИИ) из Российской Федерации заметно усилился¹. В 2004 году потоки ПИИ, размещаемых за рубежом, превысили 9 млрд. долл. США. В 2004 году по сумме вывезенных инвестиций Российская Федерация занимала пятое место среди крупнейших инвесторов из числа стран с формирующимися рынками. Быстрому росту вывоза российских ПИИ способствуют как частные, так и государственные корпорации. Они относятся к числу ведущих транснациональных корпораций (ТНК), базирующихся в регионе Центральной и Восточной Европы. В 2002 году среди 25 крупнейших по размеру зарубежных активов нефинансовых ТНК из Центральной и Восточной Европы (ЦВЕ) пять компаний работали в нефтяной, горнодобывающей и транспортной отраслях Российской Федерации (UNCTAD, 2004, р. 317). Ограниченность вывоза ПИИ российскими МСП отчасти объясняется финансовыми соображениями, нежеланием работать на незнакомой территории и сосуществованием до последнего времени государственного валютного регулирования.

2. Российские предприятия размещают инвестиции за рубежом в силу ряда причин. Основными среди них являются укрепление позиций на рынке, расширение зарубежных рынков, получение полного контроля за производственно-сбытовой цепочкой и доступа к природным ресурсам, в том числе к стратегическим активам с целью повышения конкурентоспособности. Увеличение экспортных поступлений ведущих российских ТНК сильно помогло им в финансировании прямых иностранных инвестиций за рубежом, расширении корпоративной сети и новых приобретениях. Участие российских предприятий в процессе интернационализации, а также их стремление диверсифицировать свои зарубежные операции способствовали активизации их зарубежной инвестиционной деятельности. Важную роль играли также факторы географической близости и исторических связей.

3. Активнее других инвестиционной деятельностью за рубежом занимаются российские сырьевые предприятия в нефтяной, газовой и металлургической отраслях. В то же время активно инвестируют за рубежом и предприятия обрабатывающей промышленности и сектора связи. Основным объемом российских ПИИ, размещенных за рубежом, приходится на крупные конгломераты, как частные, так и государственные. Очень немногие российские МСП идут по пути интернационализации своей деятельности благодаря вывозу ПИИ. Отсутствие статистических данных о вывозе ПИИ российскими

¹ Увеличению по официальным данным потоков массы ПИИ в последние годы отчасти способствовало совершенствование государственной системы регистрации.

МСП также мешает проанализировать и понять масштабы, географию и отраслевую структуру размещаемых ими за рубежом ПИИ, а также полученные ими от этого выгоды.

4. В настоящем документе содержится общий обзор тенденций и мотивов вывоза ПИИ из Российской Федерации. В нем рассматриваются отдельные примеры размещения российскими предприятиями своих ПИИ за рубежом. В документе анализируется также законодательная основа подобной деятельности, а также то, как она помогает повысить конкурентоспособность российских предприятий. В заключение в документе рассматриваются различные политические меры, которые могут помочь интернационализации российских предприятий, будь то крупные компании или МСП, через вывоз ПИИ.

II. Вывоз ПИИ из России: тенденции и динамика

5. Последние статистические данные российского правительства подтверждают обоснованность предыдущих оценок, свидетельствующих о наличии больших объемов российского капитала за рубежом. В отличие от большинства стран с переходной экономикой вывоз капитала из Российской Федерации постоянно превышает его приток. В Российской Федерации соотношение оттока и притока ПИИ гораздо выше, чем во всех других странах ЦВЕ. Этому способствует и рост российских ПИИ, размещаемых за рубежом. Сегодня российские предприятия, осуществляя инвестиционную деятельность за рубежом, действуют в русле различных корпоративных стратегий, а не руководствуются краткосрочными мотивами, связанными, например, с экспортной деятельностью, как это имело место в начале 1990-х годов (Sokolov, 1991).

6. Сумма российских ПИИ, размещенных за рубежом, быстро растет: она увеличилась с 20 млрд. долл. в 2000 году до 72 млрд. долл. в 2003 году (таблица 1). Ощутимый рост суммы размещенных за рубежом ПИИ отчасти объясняется совершенствованием системы регистрации данных и увеличением вывоза ПИИ в этот период. По сравнению с другими странами ЦВЕ Россия разместила за рубежом гораздо больше ПИИ.

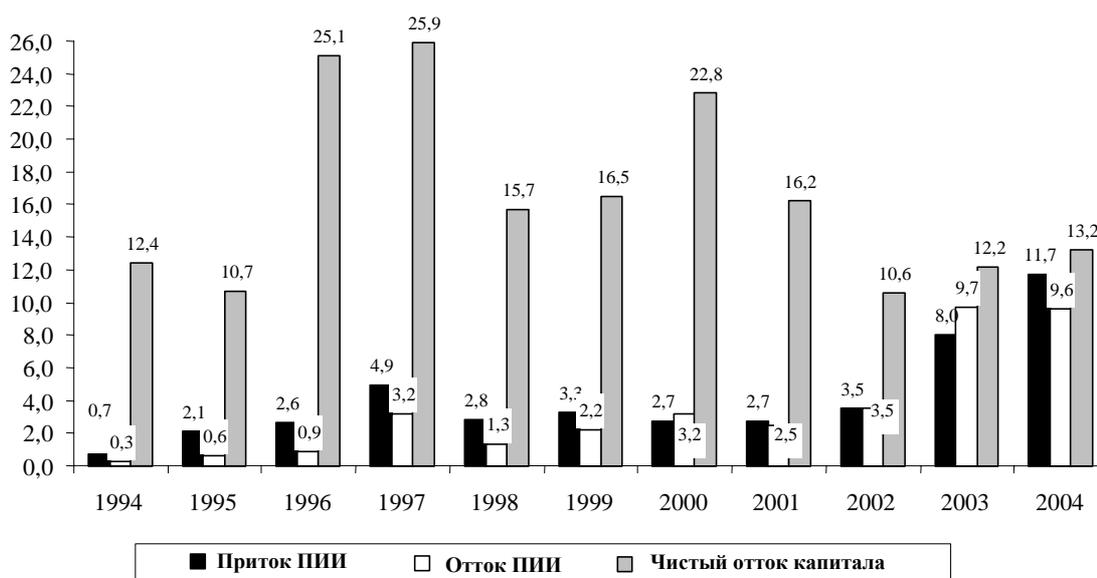
**Таблица 1. Российская Федерация: Сумма вывезенных ПИИ, 2000-2003 годы
(в млн. долл.)**

	2000	2001	2002	2003
Прямые инвестиции за рубежом	20 141	32 437	54 608	72 273
Акции и доли в уставном капитале и реинвестированная прибыль	18 470	30 384	50 616	67 931
Прочий капитал	1 671	2 053	3 992	4 341

Источник: Банк России (<http://www.cbr.ru/eng/statistics>).

7. Несмотря на противоречивые данные об общей сумме вывезенных из России ПИИ и капитала, она, по общему признанию, на практике гораздо выше, чем это следует из официальных данных (European Commission, 2004; Buiters and Szegvari, 2002; Loungani and Mauro, 2000; Grigoryev and Kosarev, 2000; Tikhomirov, 1997). По сообщениям Банка России, чистый отток капитала нефинансовых предприятий и домашних хозяйств из Российской Федерации в период между 1994 и 2004 годом составил 181 млрд. долларов (диаграмма 1). Это ставит Российскую Федерацию в число десяти крупнейших инвесторов и стран - экспортеров капитала в мире (Kalotáy, 2005; Central Bank of Russia, 2005). В то же время данная цифра отражает размер российского капитала за рубежом весьма консервативно².

Диаграмма 1. Российская Федерация: Поток ПИИ и чистый отток капитала, 1994-2004 годы (в млрд. долл.)



Источники: Банк России (<http://www.cbr.ru/eng/statistics>); ЮНКТАД (<http://stats.unctad.org/fdi>).

8. Российские ПИИ традиционно размещаются главным образом в соседних странах, например в Содружестве независимых государств (СНГ), в Европе и ЦВЕ. В то же время ПИИ размещаются и на таких нетрадиционных рынках, как Австралия, Африка,

² Существуют различные оценки бегства капитала из Российской Федерации. В 1992-2002 годах незарегистрированный отток капитала из России составил в общей сложности 245 млрд. долларов (European Commission, 2004).

Европейский союз, Соединенные Штаты. Считается, что около половины российских ПИИ за рубежом размещены в Европейском союзе, а на СНГ и Соединенные Штаты приходится по одной пятой (Kalotáy, 2003)³. Это подтверждается и данными ЮНКТАД о трансграничных слияниях и поглощениях (СиП) с участием российских предприятий (таблица 2). Хотя в своих стратегиях проникновения на рынок российские предприятия финансируют как новые проекты, так и трансграничные СиП, второй вид операций в последние годы используется все чаще. Свыше половины СиП с участием российских компаний приходится на регион СНГ. Однако растет число СиП и в развитых странах, особенно в Литве, Чешской Республике и Латвии⁴. Большинство проведенных российскими предприятиями в 1995-2004 годах СиП приходится на последние пять лет, что свидетельствует о растущем интересе российских фирм к интернационализации своей деятельности через вывоз ПИИ, и особенно через СиП. Последние тенденции в сфере вывоза ПИИ указывают на ширящуюся географию подобных операций российских компаний.

9. Российские ТНК владеют за рубежом крупными активами. Ведущую роль в вывозе ПИИ из Российской Федерации играют крупные промышленные конгломераты, и в первую очередь те из них, которые работают с такими сырьевыми ресурсами, как нефть, газ и металлы. Для их зарубежных активов характерна широкая диверсифицированность в различных географических районах. Среди ведущих российских иностранных инвесторов по размеру зарубежных активов три являются предприятиями, не имеющими отношения к полезным ископаемым ("Новошип", "Приморск шиппинг корпорэйшн", "Фаристерн шиппинг"). Все они работают в транспортной отрасли.

³ Сумма российских ПИИ в Соединенных Штатах на практике может быть значительно выше той, которая сообщается в различных исследованиях, поскольку в этой стране российские компании осуществляют целый ряд крупномасштабных инвестиционных проектов. Фактическая сумма российских инвестиций в СНГ может оказаться гораздо выше, если принимать во внимание возвращенные и "реэкспортированные" ПИИ (Kalotáy, 2003).

⁴ Эти страны в настоящее время являются членами Европейского союза.

Таблица 2. Российская Федерация: Трансграничные СиП, проведенные российскими предприятиями, в разбивке по географическим районам, 1995-2004 годы (число сделок)

Страна	1995-1999	2000	2001	2002	2003	2004	2000-2004	1995-2004
Всего в мире	32	12	22	21	31	25	111	143
Развитые страны	14	4	12	10	10	13	49	63
Литва	-	2	-	3	2	2	9	9
Соединенное Королевство	1	1	1	1	1	1	5	6
Соединенные Штаты	-	-	1	1	1	3	6	6
Чешская Республика	1	-	-	-	-	4	4	5
Германия	1	-	1	2	1	-	4	5
Латвия	2	-	1	-	1	-	2	4
Нидерланды	1	-	2	-	-	1	3	4
Развивающиеся страны	-	-	-	2	1	1	4	4
Монголия	-	-	-	2	-	-	2	2
Турция	-	-	-	-	-	1	1	1
Китай ⁵	-	-	-	-	1	-	1	1
Страны с переходной экономикой	18	8	10	9	20	11	58	76
Украина	3	7	2	6	3	4	22	25
Армения	-	-	-	-	6	2	8	8
Беларусь	2	1	3	-	-	1	5	7
Узбекистан	-	-	1	1	3	2	7	7
Болгария	3	-	1	1	1	-	3	6
Грузия	3	-	1	-	-	-	1	4
Казахстан	1	-	1	-	-	2	3	4

Источник: База данных ЮНКТАД о трансграничных СиП.

10. Многие российские предприятия начинают свою интернационализацию с региона СНГ (Pchounetlev, 2000). Российские сырьевые предприятия часто контролируют целые сегменты рынков СНГ и со временем диверсифицируются, выходя за национальные границы стран СНГ. Их примеру следуют предприятия обрабатывающей промышленности и сектора связи, присутствие которых в регионе также начинает ощущаться. Активы, контролируемые российскими предприятиями в странах СНГ, как правило, носят стратегический характер и сосредоточены в таких отраслях, как энергетика и инфраструктура. В некоторых странах СНГ российские предприятия занимают ведущие позиции (Zashev, 2004; Heinrich, 2003; Pelto et al. 2003, Liuhto 2001, 2002), в то время как в развитых странах они зачастую контролируют меньшую долю рынка и не имеют такого производственного и корпоративного влияния (Vahtra and Lorentz, 2004). Финансовые и сырьевые компании (нефть, газ и металлы) являются особенно активными российскими зарубежными инвесторами (таблица 3). Значительная доля российских ПИИ, размещенных за рубежом, принадлежит нескольким промышленным гигантам, инвестиционная деятельность которых облегчается их крупной экспортной выручкой. На

⁵ Активизация сотрудничества между Российской Федерацией и Китаем в сфере энергетики может привести к росту потоков инвестиций российских компаний на этот обширный рынок потребления энергии, в том числе в инфраструктурные проекты и проекты переработки.

нефтяную и газовую отрасли приходится почти 60% стоимости ПИИ, вывезенных российскими предприятиями. Четверть таких инвестиций приходится на долю предприятий черной и цветной металлургии. Помимо традиционных инвестиций в сырьевых отраслях, в последнее время активной инвестиционной деятельностью за рубежом, особенно в соседних странах СНГ, занимаются российские телекоммуникационные предприятия, стремящиеся к расширению своего рынка и приобретению новых активов.

11. Размещением российских ПИИ за рубежом занимаются в основном ТНК. Роль малых и средних предприятий (МСП) в процессе интернационализации является довольно скромной. Их мотивы для вывоза ПИИ отличаются от мотивов более крупных предприятий. Эти различия объясняются оперативными характеристиками, размером и финансовыми ресурсами. В отличие от российских ТНК, которые для улучшения своего положения на глобальных рынках часто прибегают к трансграничным СиП, российские МСП в своей интернационализации в большей степени ориентируются на нишевые рынки. Международная инвестиционная экспансия российских МСП в основном определяется их стремлением к получению доступа к рынкам и технологиям. Сравнительно небогатый опыт интернационализации и ограниченность финансовых ресурсов влияют на географию их инвестиционной деятельности. Как следствие, российские МСП стремятся работать ближе к "дому" - на рынках СНГ и ЦВЕ.

Таблица 3. Российская Федерация: Трансграничные СиП, проведенные российскими предприятиями, в разбивке по отраслям, 1995-2004 годы
(число сделок)

Отрасль	1995-1999	2000-2004	1995-2004
Все отрасли	32	111	143
Сырьевая отрасль	-	3	3
Сельское хозяйство, лесное хозяйство и рыболовство	-	1	1
Горнодобывающая промышленность	-	2	2
Обрабатывающая отрасль	18	49	67
Продукты питания, напитки и табачные изделия	2	7	9
Нефть и газ; нефтепереработка	3	11	14
Химические вещества и продукты	3	7	10
Металл и металлоизделия	2	13	15
Услуги	14	59	73
Электроэнергетика, газо- и водоснабжение	2	6	8
Торговля	1	8	9
Транспорт, складские и коммуникационные услуги	1	10	11
Финансы	7	25	32
в том числе:			-
коммерческие банки, банковские холдинги	6	14	20
страхование	-	7	7

Источник: База данных ЮНКТАД о трансграничных СиП.

III. Движущие силы и мотивы вывоза ПИИ из России

12. Недавние события свидетельствуют об усилении различий в мотивах вывоза ПИИ между российскими ТНК и отраслями (таблица 4). На начальном этапе интернационализации размещение ПИИ за рубежом было тесно связано с экспортной деятельностью и стремлением получить доступ к природным ресурсам (Bulatov, 1998; McMillan, 1987; Hamilton, 1986). На более позднем этапе мотивы для вывоза ПИИ стали более разнообразными и стратегическими (Vahtra and Liuhto, 2004). Вывоз российских ПИИ традиционно определялся стремлением диверсифицировать риск за счет ослабления зависимости от внутриэкономической конъюнктуры. Российские предприятия приобретают активы за рубежом для укрепления своих позиций на рынке, расширения глобального охвата и получения доступа к природным ресурсам. В этой связи размещение ПИИ за рубежом обычно помогает повысить конкурентоспособность российским фирмам, особенно тем из них, которые работают в сырьевых отраслях.

13. Одной из стратегий повышения конкурентоспособности российских нефтяных компаний является размещение за рубежом ПИИ с целью построения международной производственно-сбытовой цепочки или установления контроля над ней. Приобретая нефтеперерабатывающие и сбытовые предприятия за рубежом, российские компании могут лучше контролировать зарубежный спрос, перерабатывать нефть на своих собственных предприятиях и продавать продукцию через свои заправочные станции. В нефтяном секторе инфраструктурные активы имеют жизненно важное значение, и российские нефтяные компании смогли установить в странах ЦВЕ контроль над рядом стратегических инфраструктурных объектов, в том числе над морскими портами и нефтепроводами, через которые сырая нефть и нефтепродукты поставляются на рынки европейских стран и Соединенных Штатов. Примером этому может служить приобретение компанией "Юкос" литовской "Мазейку нафта" и словацкой "Транспетрол". Кроме того, широкой инфраструктурной сетью в балтийских странах и некоторых странах ЦВЕ обладает компания "Лукойл". Например, в начале 2005 года за 270 млн. долл. она приобрела в Финляндии "Тебойл", вторую по величине компанию, занимающуюся розничной торговлей нефтепродуктами, а также ее дочернюю компанию "Суомен петрооли". Это позволило "Лукойл" прочно обосноваться не только в Финляндии, но и на других скандинавских рынках нефтепродуктов. Благодаря этой покупке "Лукойл" получила возможность влиять на структуру конкуренции на финском рынке, поставляя на него свои собственные нефтепродукты.

14. Стремящиеся к получению новых источников сырья российские предприятия (металлургия и горная добыча), такие, как "Норильский никель", расширяют свой глобальный охват, стремясь получить доступ к природным ресурсам благодаря

зарубежным СиП. В числе примеров можно назвать также покупку компанией "Русал" в 2005 году за 460 млн. долл. 20-процентной доли в "Куинсленд алюминия" (Австралия) – крупнейшем в мире глиноземном предприятии. Эта покупка позволила компании "Русал" расширить свою сырьевую базу и укрепить позиции компании на мировых рынках алюминия.

15. Российские предприятия инвестируют за рубежом, стремясь к расширению рынков и обеспечению долгосрочного роста. В отличие от нефтяных и других сырьевых предприятий (например, "Северсталь"), которые инвестируют в расширение как близлежащих, так и отдаленных рынков, российские предприятия в телекоммуникационной отрасли стараются расширять свои рынки в соседних странах за счет как инвестиций в новые проекты, так и СиП (например, МТС, "Вымпелком"). Работающие в транспортной отрасли российские ТНК ("Новошип", "Приморск шиппинг корпорейшн", "Фар истерн шиппинг Ко.") активно работают за рубежом, где расположена значительная доля их активов и где они получают существенную долю своих доходов (UNCTAD, 2004, p. 317).

16. Вывоз российских ПИИ во многом связан с международной деятельностью государственных предприятий. Поддерживая активную экспансию государственных энергетических гигантов ("Газпром", РАО ЕЭС), Российская Федерация укрепляет сотрудничество со странами региона.

Таблица 4. Мотивы вывоза российских ПИИ

Мотивы	Корпоративные примеры
Повышение эффективности (например, стремление контролировать всю производственно-сбытовую цепочку)	Например, приобретение компаниями розничных активов, заправочных станций в ЦВЕ, Соединенных Штатах и Балтийских странах.
Поиск стратегических активов (например, получение доступа к функциональной инфраструктуре за рубежом)	Например, приобретение компанией "Юкос" компаний "Мазейку нафта" в Литве и "Транспетрол" в Словакии; приобретение компанией "Северсталь" компании "Руж индастриз" в Соединенных Штатах.
Поиск ресурсов (например, получение доступа к сырью)	Например, приобретение нефтяными компаниями перерабатывающих предприятий на Ближнем Востоке, в Южной Америке и в СНГ. Приобретение компанией "РусАЛ" компаний "Куинсленд

Поиск рынков (рыночная экспансия в соседних и отдаленных странах)

алюмина" (Австралия) и компанией "Норильский никель" компании "Голд филдс" (Южная Африка).
Например, приобретение телекоммуникационными компаниями операторов мобильной связи в СНГ.

Источник: ЮНКТАД.

IV. Вывоз ПИИ и конкурентоспособность российских предприятий

17. Вывоз ПИИ способствует увеличению продаж и активов российских предприятий. Например, в 2003 году на зарубежные продажи приходилось свыше половины объема всей реализованной продукции компаний "Лукойл", "Новошип", "РусАл", "Приморск шиппинг" и "Мечел" (таблица 5). К числу других крупных ТНК относятся "Газпром", "Северсталь" и "Роснефть". Размещение ПИИ за рубежом в результате СиП помогает российским предприятиям укреплять свои позиции на глобальном рынке, получать доступ к новым рынкам и природным ресурсам, расширять производственно-сбытовую цепочку и приближаться к своим зарубежным потребителям, о чем свидетельствуют нижеследующие примеры. Таким образом, вывоз ПИИ стимулирует конкурентоспособность и интернационализацию российских предприятий.

Таблица 5. Российская Федерация: Восемь крупнейших российских ТНК^а по размеру зарубежных активов, 2003 год
(В миллионах долларов и по числу работников)

Компании	Отрасль	Активы			Объем продаж		% зару- бежных продаж	Индекс транс- нацио- наль- ности ^б (в %)
		Зару- бежные	Всего	% зару- бежных активов	За рубежом	Всего		
"Лукойл"	Нефть и природный газ	7 247	26 574	27	16 260	22 118	74	36,7
"Норильский никель"	Горнодобывающая промышленность	1 518	5 916	26	1 518	11 253	13	13,6
"Новошип ко"	Транспорт	1 107	1 213	91	317	395	80	57,6
"РусАл"	Добыча руд и металлов	691	6 085	11	3 660	4 509	81	33,7
"Приморск шиппинг корпорейшн"	Транспорт	382 ^d	442	86	104 ^e	134 ^f	78	71,3
"Мечел"	Металлургия и металлообработка	121	1 835	7	1 048	2 050	51	24,2
"Фар истерн шиппинг ко"	Транспорт	52 ^d	160	32	57 ^e	180	32	22,8
"Алроса"	Добыча неметаллических минералов	46	4 630	1	886	1 955	45	15,4

Источник: UNCTAD, World Investment Report 2005.

- a На основе опросов и годовых отчетов.
- b Индекс транснациональности рассчитывается как среднее значение следующих трех соотношений: иностранных активов к совокупным активам, зарубежных продаж к общему объему продаж и числа занятых за рубежом к общему числу занятых.
- c Данные о числе занятых за рубежом рассчитываются путем применения доли занятых за рубежом в общем числе занятых в 2001 году к показателю общего числа занятых за 2003 год.
- d Данные о зарубежных активах рассчитывается путем применения доли зарубежных активов в общем объеме активов за предыдущий год к показателю общего объема активов за 2003 год.
- e Данные о зарубежных продажах рассчитывается путем применения доли зарубежных продаж в общем объеме продаж за предыдущий год к показателю общего объема продаж за 2003 год.
- f Данные за 2002 год.
- g Данные о занятости за рубежом рассчитываются путем применения доли занятых за рубежом в общем числе занятых за предыдущий год к показателю общей занятости за 2003 год.

18. **"Газпром"** - крупнейшая российская корпорация и налогоплательщик - является крупнейшим в мире производителем и экспортером природного газа. С точки зрения зарубежных активов, зарубежных продаж и масштабов международной деятельности эта компания является самой транснациональной среди всех российских корпораций. "Газпром" работает в 17 европейских странах, в том числе в сфере распределения природного газа и переработки. Кроме того, эта компания работает практически во всех странах СНГ (таблица 6). Покупка компанией "Газпром" зарубежных активов в основном привязана к его экспортным рынкам природного газа. "Газпром" является единственным поставщиком природного газа в Балтийские государства, Финляндию и ряд стран СНГ. В рамках стратегии интернационализации компании повышению ее конкурентоспособности помогает укрепление традиционных экспортных рынков, использование новых рыночных возможностей и установление полного контроля над всей цепочкой своей хозяйственной деятельности. Размещение ПИИ за рубежом помогает компании расширять свое международное присутствие и тем самым усиливать как экономическое, так и политическое влияние на ряде ключевых рынков, в частности в регионе СНГ.

**Таблица 6. "Газпром": Отдельные зарубежные дочерние предприятия и филиалы
(2004 год)**

Страна	Компания	Сфера деятельности	Доля "Газпрома", %
Армения	"Армросгазпром"	Газораспределение	45
Австрия	"Газ унд варенхандельгезельшафт"	Продажа газа	50
Болгария	"Овергаз"	Газораспределение	23
	"Овергаз инкорпорейтед"	Инвестиционная деятельность	50
	"Топэнерго"	Газораспределение	100
Кипр	"Лидвиль инвестменс лтд."	Инвестиционная деятельность	100
Чешская Республика	"Газ инвест"	Инвестиционная деятельность	-
Эстония	"Эсти гаас"	Газораспределение	37
Финляндия	"Газум"	Газораспределение	25
	"Норт трансгаз ОИ"	Транспортировка газа	50
Франция	"Фрагаз"	Торговля газом	50
Германия	"Вингаз"	Газораспределение	35
	ВИЕЕ	Газораспределение	50
	ВИЕХ	Газораспределение	50
	ЗМБ	Газораспределение	100
	ЗБМ	Газораспределение	100
Греция	"Прометеус газ"	Промышленная торговля	50
Венгрия	"Панрусгаз"	Продажа газа	40
	"Борсодкем"	Нефтехимия	25
	ДКГ-ЕАСТ Ко. инк	Торговля газом	38
	ТВК		14
	"Дженерал бэнкинг энд траст"	Инвестиционная деятельность	26
Италия	"Промгаз"	Газораспределение	50
	"ВОЛЬТА С.п.а"	Торговля газом	49
Казахстан	"Казросгаз"	Газораспределение	50
Латвия	"Латвияс газэ"	Газораспределение	34
Литва	"Лиетувос дуёс"	Газораспределение	34
	"Стелла витае"	Газораспределение	50

Страна	Компания	Сфера деятельности	Доля "Газпрома", %
Нидерланды	"Газпромфинанс Б.В."	Инвестиционная деятельность	100
	"Блю стрим пайплайн ко"	Строительство, транспортировка газа	50
	"Уэст ист пайплайн проджект инвестмент"	Строительство, инвестиционная деятельность	100
Польша	"Еуропол ГАЗ"	Газораспределение	48
	"Гэс трейдинг"	Продажа газа	16
Республика Молдова	"Молдовагаз"	Газораспределение	50
Румыния	"Виром"	Газораспределение	25
Сербия и Черногория	"Прогресс газ трейдинг лтд."	Газораспределение	25
Словакия	"Словрусгаз"	Торговля газом	50
	"Словенски плинаренски приемисел"	Газораспределение	16
Словения	"Тагдем"		-
Турция	"Турусгаз"	Продажа газа	45
Соединенные Штаты	"Газпром Ю-Кей трейдинг лтд."	Газораспределение	100
	"Газпром Ю-Кей лтд."	Инвестиционная и банковская деятельность	100
	"Интерконнектор (Ю-Кей) лтд."	Торговля газом	10
	"Хайдроуингаз"	Газораспределение	50

Источник: "Газпром" (www.gazprom.ru).

19. "Лукойл" является ведущей частной российской ТНК. Он имеет крупные зарубежные активы во всем мире (таблица 7), и в 2004 году свыше 80% всех доходов компании были получены за рубежом. Что касается разведки и добычи, компания активно работает в богатых ресурсами странах Ближнего Востока и СНГ, в то время как переработкой она в основном занимается вблизи основных экспортных рынков, которыми являются Европейский союз и Соединенные Штаты. "Лукойл" имеет широкую сеть автозаправочных станций в Балтийских государствах, нескольких странах СНГ, новых членах ЕС и в Соединенных Штатах. Кроме того, компания имеет три

нефтеперерабатывающих завода в Восточной Европе, которые обслуживают ключевые экспортные рынки, например рынок Европейского союза. Что касается разведки и добычи, цель создания зарубежных предприятий заключается в том, чтобы расширить сырьевую базу компании и частично компенсировать истощение внутренних запасов. В последнее время "Лукойл" осуществила целый ряд стратегических приобретений за рубежом, которые помогли компании занять ведущее место на некоторых ключевых рынках. В 2004 году "Лукойл" расширила свою розничную сеть в Соединенных Штатах, приобретя 795 автозаправочных станций у компании "КонокоФиллипс" за 266 млн. долларов. Недавняя покупка в Финляндии второй по величине розничной сети открыла перед компанией стратегические возможности поставлять на финский рынок собственные нефтепродукты и тем самым ощутимо влиять на структуру рыночной конкуренции. В 2005 году "Лукойл" еще более увеличила свою собственность в болгарском нефтеперерабатывающем предприятии в Бургасе, а также приобрела дополнительные автозаправочные станции в Венгрии. Такое размещение ПИИ за рубежом позволило компании повысить свою конкурентоспособность за счет расширения сырьевой базы и укрепления своих позиций на рынках некоторых стран ЦВЕ и Соединенных Штатов, а также усилить контроль за международной производственно-сбытовой цепочкой.

Таблица 7. "Лукойл": Размещение ПИИ в отдельных странах (2004 год)

Деятельность	Страны
Добыча и разведка нефти и газа	Азербайджан, Колумбия, Египет, Исламская Республика Иран, Ирак, Казахстан
Розничная торговля нефтепродуктами	Болгария, Кипр, Чешская Республика, Эстония, Финляндия, Казахстан, Латвия, Литва, Польша, Республика Молдова, Румыния, Сербия и Черногория, Турция, Украина, Соединенное Королевство, Соединенные Штаты
Нефтехимия	Болгария
Инвестиции и услуги	Болгария, Канада, Колумбия, Кипр, Дания, Египет, Казахстан, Литва, Нидерланды, Саудовская Аравия, Соединенное Королевство, Украина, Соединенные Штаты, Йемен

Источник: "Лукойл", 2005 год (www.lukoil.com), "Тройка Диалог", 2005 год (www.troika.ru), "Петролеум Аргюс", 2005 год.

20. **"Российский алюминий"** ("РусАл") является крупнейшим в стране производителем цветных металлов и крупнейшим производителем первичного алюминия в мире. "РусАл" размещает ПИИ за рубежом главным образом для получения доступа к сырью и расширения своего рынка. Эта компания занимает третье среди российских ТНК место по размеру зарубежных активов. "РусАл" контролирует широкую сеть производственных мощностей во всем мире начиная от соседних стран СНГ и кончая Австралией и Африкой. В силу недостаточных запасов отечественного сырья "РусАл" была вынуждена расширить свою сырьевую базу, приобретя предприятия по добыче бокситов в Гвинее, а в последнее время и контрольный пакет акций крупнейшего в мире глиноземного предприятия в Австралии (таблица 8). Компании принадлежат еще два гигантских глиноземных завода на Украине. "РусАл" смогла повысить свою конкурентоспособность за счет расширения своей сырьевой базы, увеличения добавленной стоимости в своей алюминиевой продукции и укрепления своих позиций на рынке как крупнейшего производителя алюминия в мире.

Таблица 8. "Российский алюминий": Размещение ПИИ в отдельных странах (2004 год)

Страна	Компания	Деятельность	Доля "РусАл" в %	Оценочная стоимость (млн. долл.)
Армения	"Русал арменал"	Производство фольги	100	-
Австралия	"Куинслэнд алюминия"	Производство глинозема и алюминия	20	475
Гвинея	КБК	Комплекс по добыче бокситов	100	250
	"Алюмина компани оф Гини"	Производство глинозема	>50	200
Казахстан	"Евразийская алюминиевая компания"	Производство глинозема и алюминия (на этапе строительства)	50	1 500
Румыния	"Семтрейд"	Производство глинозема	-	-
Украина	Николаевский глиноземный завод	Производство глинозема	100	75

Источник: "РусАл", 2005 год, Rustocks.com (<http://www.rustocks.com>).

21. **"Норильский никель"** является крупнейшим в мире производителем целого ряда стратегически важных металлов, включая никель и палладий. Компания является одним из крупнейших промышленных и горнодобывающих предприятий в Российской Федерации. "Норильский никель" открыл представительства и сбытовые конторы в Европе и Северной Америке с целью укрепления своих позиций на рынке, а также экспортных и распределительных каналов. "Норильский никель" осуществляет международную экспансию посредством приобретения стратегических активов за рубежом, причем в компании создана специальная группа, которая занимается исключительно СиП. Недавно "Норильский никель" приобрела контрольный пакет акций в компании "Стиллуотер майнинг" (Соединенные Штаты), пятом по величине производителе металлов платиновой группы, и 20-процентную долю в "Голд филдс лтд." (Южная Африка) за 1,2 млрд. долл. (раздел III и таблица 9). Размещение ПИИ за рубежом помогло компании повысить свою конкурентоспособность за счет укрепления своих позиций на международном рынке и получения доступа к полезным ископаемым.

Таблица 9. "Норильский никель": Размещение ПИИ в отдельных странах (2004 год)

Страна	Компания	Деятельность	Доля "Норильского никеля", в %	Оценочная стоимость (в млн. долл.)
США	"Стиллуотер майнинг"	Добыча и производство металлов	55,5	275
Южная Африка	"Голд филдс"	Добыча и производство золота	20	1 000

Источник: "Норильский никель", 2005 год (www.nornik.ru); Aton Research 2005 (www.aton.ru), расчеты авторов.

22. **"Мобильные телесистемы"** (МТС) является ведущей российской компанией, которая не занимается полезными ископаемыми. Она является крупнейшим в Российской Федерации оператором мобильной связи, и в последние годы благодаря своим крупным инвестициям она с успехом смогла проникнуть на рынки СНГ. МТС проводит агрессивную стратегию завоевания рынков, осуществляя свои операции практически во всех странах региона СНГ. Шире всего МТС представлена на Украине, где она имеет самую быстрорастущую базу абонентов. МТС принадлежит контрольный пакет крупнейшего украинского оператора мобильной связи - УМК. Кроме того, она контролирует работу крупнейшего узбекского оператора - "Уздунорбита" - и является миноритарным акционером крупнейшего белорусского оператора. Компания имеет в этом регионе обширную телекоммуникационную инфраструктуру. Растущие и далекие от насыщения рынки СНГ открывают перед российскими операторами связи широкие возможности, и пока МТС опережает внутренних конкурентов в борьбе за эти

прибыльные рынки. С учетом низкого уровня проникновения мобильной связи и растущего потенциала стран СНГ компания делает акцент на приобретение все новых и новых активов в регионе с целью укрепления своего положения на рынке. Основными факторами, влияющими на решения МТС размещать свои ПИИ за рубежом, являются быстрый экономический рост в регионе СНГ, инвестиционные возможности, географическая близость и исторические связи в регионе. Ряд крупных корпоративных клиентов МТС вышли на рынки СНГ, и необходимость следовать за ними превратилась в важную предпосылку размещения ПИИ за рубежом. Стратегия экспансии на зарубежных рынках и расширения своей клиентуры позволила МТС повысить свою конкурентоспособность.

23. "**Северсталь**" является одной из крупнейших сталелитейных компаний в Российской Федерации. Помимо открытия ряда зарубежных представительств и сбытовых контор за рубежом, "**Северсталь**" в 2003 году приобрела компанию "**Руж Индастриз**" (Соединенные Штаты) за 360 млн. долларов. "**Северсталь**" проводит в жизнь агрессивную стратегию интернационализации и планирует приобрести ряд сталелитейных предприятий в странах СНГ, Европе и Северной Америке. В 2005 году "**Северсталь**" приобрела обанкротившуюся металлургическую компанию "**Луччини**" (Италия). В последнее время международная экспансия "**Северстали**" за счет стратегических инвестиций в активы направлена на укрепление позиций компании как одного из ведущих производителей сталелитейной продукции в мире. Приобретение недостаточно эффективно используемых производственных активов на таких стратегических рынках, как Соединенные Штаты и Европейский союз, дает "**Северстали**" возможности увеличить производственные мощности и получить доступ к рынкам через местные производственные и распределительные структуры. Таким образом, стратегия интернационализации компании "**Северсталь**" диаметрально противоположна стратегиям многих других российских ТНК, начавших свою экспансию с соседних рынков СНГ. Вместо этого "**Северсталь**" проводит в жизнь агрессивную стратегию экспансии, приобретая активы на рынках развитых стран. Приобретение активов на зарубежных рынках благодаря ПИИ позволило компании повысить свою конкурентоспособность благодаря получению доступа к целому ряду ключевых рынков сталелитейной продукции, в том числе к рынкам Соединенных Штатов и ЕС. Стратегия интернационализации заметно упрочила позиции компании в мировой металлургической промышленности.

24. "**Алроса**" является одним из мировых лидеров по добыче алмазов. Ее доля в мировой добыче превышает 25%. Компания занимает прочное положение на рынке алмазов в Российской Федерации. Кроме того, она имеет 33-процентную долю в одной из компаний, ведущих добычу алмазов в Анголе. Корпорация имеет ряд финансовых структур за рубежом и планирует продолжать инвестиции в сырьевую базу, особо

ориентируясь на горнорудные активы и проекты в Африке. Большая часть зарубежных инвестиционных проектов направлена на укрепление позиций компании на глобальном рынке и получение доступа к месторождениям алмазов. Кроме того, "Алроса" контролирует ряд производственных структур в странах СНГ.

25. **ОМЗ** является крупнейшей в Российской Федерации корпорацией в отрасли тяжелого машиностроения. Она получила хорошую международную известность благодаря своим зарубежным ПИИ в производственные, сбытовые и финансовые структуры. Компания контролирует 25% мирового рынка оборудования для атомных электростанций и занимает прочное положение на отдельных международных рынках высокоспециализированной продукции. ОМЗ имеет филиалы и дочерние предприятия в странах СНГ, Западной Европе и Соединенных Штатах (таблица 10). В 2005 году ОМЗ за 200 млн. долл. приобрела у "Шкода Холдинг" (Чехия) три предприятия: "Шкода - ядерные системы", консорциум "Шкода стил" и "Шкода Гуте и Коварны". Эти приобретения позволили компании укрепить свою конкурентоспособность и расширить доступ на восточноевропейские рынки.

Таблица 10. ОМЗ: Размещение ПИИ в отдельных странах (2004 год)

Страна/экономика	Компания	Деятельность	Доля ОМЗ (в %)
Армения	ООО "ОМЗАР"	Инвестиционная деятельность	100
Британские Виргинские острова	"УХМ инвестментс Лтд."	Инвестиционная деятельность	100
	"Шипли трейдинг Лтд. БВИ"	Инвестиционная деятельность	100
Чешская Республика	"Шкода Коварны"	Металлургическое производство	100
	"Шкода Гуте"	Металлургическое производство	100
	"Шкода ЯС"	Оборудование для атомных электростанций	100
Нидерланды	"Фриде Голдман Маркетинг"	Инжиниринговые услуги	75
	"Юнайтед хэви Б.В."	Инвестиционная деятельность	100
	"УХМ инвестментс НВ"	Инвестиционная деятельность	100
Румыния	"УПЕТ С.А."	Производство металлургического оборудования	66
Украина	ОАО ЦКБ "Коралл"	Судостроительные услуги	94,
США	"Биолинк технолоджис инк."	Биометрическая продукция	39
	"ФГЛ Байер Ллк"	Морская архитектура	75
	"ОМЗ Инвестментс Ко."	Инвестиционная деятельность	100
	"Фриде Голдман Юнайтед Лтд."	Финансовые услуги	75

Источник: ОМЗ, информация о компании.

26. "**Роснефть**" - крупнейшая российская государственная нефтяная компания - после приобретения основного производственного предприятия, переживавшего тяжелые времена российского нефтяного гиганта компании "Юкос", превратилась во второго по величине производителя нефти в стране. Опыт международной деятельности "Роснефти" уходит корнями в советскую эпоху, и сегодня компания участвует в различных зарубежных проектах на основе межправительственных соглашений. Помимо обширной экспортной деятельности "Роснефть" участвует в ряде зарубежных проектов по разведке и добыче газа и нефти, в том числе в Алжире, Колумбии и Казахстане. Кроме того, компания контролирует добывающие мощности в Афганистане.

V. Вывоз ПИИ российскими МСП: основные проблемы

27. Ограниченность статистических данных не позволяет провести подробный анализ вывоза ПИИ российскими МСП. В то же время имеющиеся данные говорят о том, что российские МСП редко располагают достаточным капиталом и знанием рынка для активной зарубежной экспансии (World Bank, 2004). Сравнительная слабость их финансового положения и ограниченность доступа к механизмам финансирования являются одними из важнейших препятствий для зарубежной инвестиционной деятельности. Кроме того, российским МСП не хватает опыта международных деловых операций. Дополнительные риски, возникающие в связи с работой за рубежом в незнакомых условиях, также сдерживают вывоз ПИИ МСП. Емкость внутреннего рынка и потенциал роста являются теми факторами, которые стимулируют российские МСП инвестировать и работать у себя в стране, а не за рубежом. В силу ограниченности ресурсов и капитала, необходимого для экспансии, российские МСП предпочитают оставаться "дома".

28. Отсутствие международных кооперационных связей продолжает оставаться тем фактором, который сдерживает интернационализацию многих российских предприятий, особенно в обрабатывающей промышленности, где кооперационные связи традиционно развивались вокруг крупных отечественных конгломератов.

VI. Политические меры, способствующие вывозу ПИИ

29. Низкий уровень инвестиций в реальный сектор российской экономики и массовый отток капитала являются одними из основных проблем, стоящих перед российским правительством. Ожидается, что новая система валютного регулирования, вступившая в силу в 2003 году, ослабит остроту этой проблемы за счет повышения прозрачности и легализации потоков капитала. Новая нормативно-правовая основа, известная как валютное законодательство, регулирует трансграничные валютные операции и потоки

капитала, включая прямые инвестиции (Ernst and Young, 2005). В рамках этой новой системы регулирование движения капитала либерализуется; ожидается, что в будущем эта позитивно отразится на динамике вывоза ПИИ.

30. Размещение ПИИ российскими предприятиями за рубежом важно не только для отдельных предприятий, но и для российской экономики в целом. Необходимо, чтобы российские предприятия шли по пути интернационализации, расширяя свои возможности для ведения конкуренции на глобальном рынке. Вступление Российской Федерации во Всемирную торговую организацию, по всей видимости, приведет к обострению конкуренции на внутреннем рынке; важную роль в этом сыграют импорт, приток ПИИ и неакционерные формы участия в хозяйственной деятельности. Вот почему российские предприятия следует поощрять к расширению деятельности за рубежом. В свою очередь правительство могло бы изучить возможности совершенствования нормативно-правовой основы и оказания таким предприятиям институциональной поддержки.

31. Если вывозу ПИИ будет придаваться важное значение как одному из путей укрепления экономики и повышения конкурентоспособности предприятий, для поддержки будущей инвестиционной деятельности российских предприятий за рубежом можно было бы изучить ряд конкретных политических мер. Например, все административные процедуры, связанные с ПИИ, такие, как процедура утверждения, должны быть необременительными и стимулировать интернационализацию российских предприятий, в том числе МСП. При организации поездок в потенциальные принимающие страны, которые являются одной из форм деятельности по поощрению МСП, к ним следует привлекать представителей МСП, которых необходимо включать и в состав высокопоставленных делегаций, посещающих принимающие инвестиции страны. Российское правительство также могло бы оказывать помощь, предоставляя рыночную информацию и пропагандируя инвестиционные возможности в потенциальных принимающих странах. Что особенно важно, упорядочение и легализация подобной зарубежной инвестиционной деятельности и активов могли бы способствовать повышению прозрачности ПИИ. Можно было бы рассмотреть также целесообразность организации форума с участием государственного и частного секторов, который стал бы платформой для обмена мнениями и опытом между российскими предприятиями в отношении возможностей интернационализации деятельности через вывоз ПИИ.

32. Правительство могло бы изучить возможность предоставления максимальных инвестиционных гарантий и финансовой поддержки. Это особенно важно для МСП, которые зачастую обладают весьма ограниченным доступом к финансированию и которые в большей степени озабочены оперативными рисками.

33. Важно уделять должное внимание совершенствованию национальной статистической системы сбора данных о вывозе ПИИ российскими предприятиями, и в первую очередь МСП. Совершенствование и наличие таких комплексных статистических данных помогут МСП лучше понять возможности для размещения ПИИ за рубежом и выгоды от таких инвестиций, а также сформулировать соответствующие политические меры для дальнейшего повышения конкурентоспособности российских МСП благодаря их интернационализации.

34. Ряд мер могут принять и предприятия. Российские предприятия, и особенно МСП, могли бы постараться лучше понять и осознать те проблемы и риски, которые связаны с интернационализацией деятельности посредством вывоза ПИИ. Они могли бы укрепить свой потенциал и расширить свои возможности благодаря налаживанию диалога в рамках частного сектора или созданию так называемого "отраслевого клуба", в рамках которого они обменивались бы с другими МСП опытом инвестиционной деятельности за рубежом. Российские школы бизнеса могли сыграть важную роль в разработке программ поддержки укрепления потенциала и развития управленческих навыков в области интернационализации. Важными аспектами, заслуживающими внимания, являются накопление специализированного опыта по вопросам управления трансграничными операциями, решение проблем культурного характера и международного права, равно как и понимание того, как можно получить и использовать информацию для эффективной работы за рубежом. Российским предприятиям, в том числе МСП, следует использовать оптимальную корпоративную практику и, размещая инвестиции за рубежом, стремиться вносить вклад в развитие принимающих стран.

VII. Заключение

35. По мере заметного увеличения внешних потоков ПИИ в последнее время Российская Федерация начинает превращаться во внешнего инвестора. Хотя бóльшая часть размещенных за рубежом ПИИ принадлежит крупным российским предприятиям, особенно сырьевым и транспортным компаниям, становится все более заметным и вывоз ПИИ МСП, а также предприятиями обрабатывающей промышленности и сектора связи. Приводимые в настоящем документе примеры интернационализации российских фирм подтверждают, что вывоз ПИИ помогает предприятиям повысить свою конкурентоспособность за счет укрепления своих позиций на глобальном рынке, расширения сырьевой базы, усиления контроля над производственно-сбытовой цепочкой, увеличения продаж на мировом рынке и приобретения стратегических активов за рубежом.

36. Несмотря на отсутствие в Российской Федерации конкретной политики стимулирования вывоза ПИИ, перспективы такой инвестиционной деятельности выглядят многообещающими. Ожидается, что этому помогут недавняя либерализация валютного контроля, а также усиление конкуренции как внутри страны, так и за рубежом.

Справочная литература

- Аналитические материалы ООО "АТОН" <http://www.aton.ru>, информация взята в июне 2005 года.
- Buiter, W.H. and Szegvari I. (2002). *Capital flight and capital outflows from Russia: symptom, cause and cure*. Paper presented at the conference "Russia's Fight against Capital Flight and Money Laundering", held at the Royal Institute of International Affairs, London, 30 May 2002.
- Bulatov, A. (1998). Russian Direct Investment Abroad: Main Motivations in the Post-Soviet Period. *Transnational Corporations*, vol. 7, pp. 69-82.
- Центральный банк России (<http://www.cbr.ru>).
- Ernst and Young (2005). "Russian Legislation" (<http://tax.eycis.com>), retrieved in June 2005.
- European Commission (2004). *Communication from the Commission to the Council and the European Parliament on relations with Russia*.
- Рейтинговое агентство "Эксперт РА" (2004 год). База данных "ЭКСПЕРТ-2000". (<http://www.raexpert.ru>)
- "Газпром" (<http://www.gazprom.ru>).
- Л. Григорьев, А. Косарев (2000 год). "Масштабы и характер бегства капитала".
Материалы международной конференции "Инвестиционный климат и перспективы экологического роста в России", апрель 2000 года.
(<http://www.imf.org/external/pubs/ft/seminar/2000/invest/pdf/kosarev.pdf>).
- Hamilton, G., ed. (1986). *Red Multinationals or Red Herrings? The Activities of Enterprises from Socialist Countries in the West*. London: Pinter.
- Heinrich, A. (2003). Internationalisation of Russia's Gazprom. *Journal of East European Management Studies*, vol. 8, pp. 46-66.**
- Jumpponen, J. (2001). "Made in Russia" in Finland: Some Preliminary Findings. In Kari Liuhto, ed., *East Goes West: The Internationalization of Eastern Enterprises*: 223-232. Lappeenranta: Lappeenranta University of Technology.

Kalotáy, K. (2003). Outward Foreign Direct Investment from Economies in Transition in a Global Context. *Journal of East European Management Studies* 8: pp. 6-24.

Kalotáy, K. (2005). Outward Foreign Direct Investment from Russia in a Global context. In Kari Liuhto, ed., *Expansion or Exodus: Why do Russian Corporations Invest Abroad?* Pan-European Institute, Turku School of Economics.

Liuhto, K. (2001). Russian Gas and Oil Giant Conquers Markets in the West: Evidence on the Internationalization of Gazprom and LUKoil. *Journal of East-West Business*, vol. 7, pp. 31-72.

Liuhto, K. (2002). Russian Direct Investments in Poland. In Kari Liuhto, ed., *Business in Poland*: pp. 368-379. Lappeenranta: Lappeenranta University of Technology.

Loungani, P. and Mauro, P. (2000). *Capital Flight from Russia*. IMF Policy Discussion Papers 00/6, International Monetary Fund.

"Лукойл" (<http://www.lukoil.com>), информация взята в июне 2005 года.

McMillan, C. H. (1987). *Multinationals from the Second World: Growth of Foreign Investment by Soviet and East European State Enterprises*. London: Macmillan Press.

"Норильский никель" (2005) (<http://www.nornik.ru>), информация взята в июне 2005 года.

Pchounetlev, V. (2000). *Internationalisation Strategies of Russian Companies*, paper presented at the Second International Conference "Transition and Enterprise Restructuring in Eastern Europe", 17-19 August 2000, Hellerod, Denmark.

Pelto, E., P. Vahtra, and K. Liuhto. 2003. *Cyp-Rus Investment Flows to Central and Eastern Europe*. Pan-European Institute, Turku School of Economics (<http://www.tukkk.fi/pei/pub>)

Petroleum Argus 2005. *FSU Energy*, 10 June 2005.

"РусАл" (<http://www.rusal.ru>), информация взята в июне 2005 года.

Rustocks.com (<http://www.rustocks.com>), информация взята в июне 2005 года.

Sokolov, S. (1991). Companies Set Up Abroad with Soviet Capital. *Foreign Trade* 10: 15-17.

Tikhomirov, V. (1997). Capital Flight from Post-Soviet Russia. *Europe-Asia Studies* 49: 591-615.

"Тройка Диалог" (<http://www.troika.ru>), информация взята в июне 2005 года.

UNCTAD (2004). *World Investment Report 2004: The Shift Towards Services*. New York and Geneva: United Nations.

UNCTAD (<http://www.unctad.org/fdistatistics>).

Vahtra, P. and K. Liuhto (2004). *Expansion or Exodus? Foreign Operations of Russia's Largest Corporations* Pan-European Institute, Turku School of Economics (<http://www.tukkk.fi/pei/pub>).

Vahtra, P. and H. Lorentz (2004). *Russian Involvement in Finnish Companies: Energy Sector in Focus*. Pan-European Institute, Turku School of Economics (<http://www.tukkk.fi/pei/pub>).

Всемирный банк (2004 год). *"От экономики переходного периода к экономике развития: меморандум об экономическом положении Российской Федерации"* (<http://www.worldbank.org.ru>).

Zashev, P. (2004). *Russian Investments in Lithuania: Politics, Business, Corporate Culture*. Pan-European Institute, Turku School of Economics (<http://www.tukkk.fi/pei/pub>).
