

АНАЛИЗ МЕЖДУНАРОДНОЙ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ РОССИЙСКИХ ТРАНСНАЦИОНАЛЬНЫХ КОРПОРАЦИЙ

Поскребышева Н.А.

В статье освещается роль транснациональных корпораций в мире, преимущества транснационализации для российских компаний, а также влияние глобального финансово-экономического кризиса на их деятельность. Особая роль отведена комплексному анализу слабых и сильных сторон, возможностей и угроз для российских ТНК в современных условиях. На основе проведенного анализа в статье приводятся рекомендации по выработке международной инвестиционной стратегии для российских компаний.

Российские транснациональные корпорации (ТНК) появились относительно недавно, после либерализации внешнеэкономической деятельности в 1990-х гг., когда многие ниши на мировом рынке уже были заняты крупными международными компаниями из развитых стран. Данный факт привел к необходимости догоняющей транснационализации российской экономики и появлению специфических особенностей развития ТНК в России. В настоящий момент транснациональные корпорации приобретают все больший вес как в мировой торговле, производстве, НИОКР, так и политике, и российским компаниям следует предпринять активные действия для сокращения отставания от наиболее успешных ТНК, чтобы занять достойное место в мировой экономике.

Транснациональные корпорации – крупнейшие компании, национальные по капиталу, но превратившиеся на базе вывоза капитала в международные по сфере своей деятельности. Как правило, за пределами основной страны они осуществляют не менее ¼ своих производственных операций.

В середине 1990-х гг. в мире функционировало около 37 тыс. международных компаний¹. Они контролировали за пределами своих стран до 180 тыс. дочерних предприятий. Из них 33,5 тыс. составляли материнские компании с регионом базирования в развитых странах. К 2009 г. число ТНК

приблизилось к 82 тыс., по меньшей мере, с 810 тыс. иностранных филиалов, почти половина которых теперь расположена в развивающихся странах². Вместе с тем общемировую значимость имеет сравнительно небольшое число международных компаний. Основная часть международных корпораций сосредоточена в США, странах ЕС и Японии. Объем произведенной продукции на предприятиях этих корпораций ежегодно превышает 1 трлн долл., на них работает 77 млн сотрудников.

Наиболее общей причиной возникновения ТНК является интернационализация производства и капитала на основе развития производительных сил, перерастающих национально-государственные границы.

К числу конкретных причин возникновения ТНК следует отнести их экономическую эффективность, обусловленную большими масштабами производства во многих отраслях. Необходимость выстоять в конкурентной борьбе способствует концентрации производства и капитала в международном масштабе. В результате становится оправданной деятельность в глобальных масштабах, и появляется возможность снизить издержки производства и получить сверхприбыль.

Роль ТНК в мировой экономике увеличивается, и это связано также с тем фактом, что организация внутрифирменного международного производства

дает ТНК ряд преимуществ:

1) использовать выгоды международной специализации производства отдельных стран;

2) максимально использовать налоговые, инвестиционные и другие льготы, предоставляемые странами для зарубежных инвесторов;

3) маневрировать загрузкой производственных мощностей, приспособив свои производственные программы в соответствии с конъюнктурой мирового рынка;

4) использовать свои дочерние компании в качестве плацдарма для завоевания развивающихся рынков;

5) организация собственного международного производства дает возможность ТНК продлевать жизненный цикл продукта, налаживая его производство по мере его морального старения в зарубежных филиалах, а затем продавая лицензии на его производство иным компаниям.

В настоящее время транснациональные корпорации контролируют свыше 50% мирового промышленного производства, более 60% международной торговли, более 80% патентов и лицензий на новую технику, технологии и ноу-хау, почти 90% прямых зарубежных инвестиций. Из 500 самых мощных международных компаний 85 контролируют 70% всех заграничных инвестиций. Эти 500 гигантов реализуют 80% всей произведенной электроники и химии, 95% фармацевтики, 76% продукции машиностроения³.

Размах деятельности транснациональных корпораций характеризуется огромными масштабами. Рыночная капитализация некоторых ТНК составляет порядка 300—500 млрд долл. США, а ежегодные объемы продаж колеблются в пределах 150—200 млрд долл. США⁴.

Анализ показывает, что за последние годы наблюдается существенный рост количества зарубежных филиалов ТНК по сравнению с увеличением числа материнских компаний. В то же время нужно отметить, что основная часть материнских транснациональных корпораций, в частности свыше 80%, и около 33% аффилированных компаний сосредоточено на территории развитых государств, таких как США, страны ЕС и Япония.

Стоит отметить, что главную роль в деятельности крупнейших ТНК мира играют 4 комплекса: электроника, нефтепереработка, производство продуктов питания и автомобилестроение.

Их продажи составляют около 80% общих продаж ТНК. Из 100 крупнейших ТНК вышеречисленными видами деятельности занимаются более 30 корпораций, причем 25 компании относятся к первым двум отраслям.

В целом ТНК являются, как правило, многонациональными корпорациями. Это – прямое следствие стремления компаний диверсифицировать свою деятельность и обеспечить свое присутствие в достаточно широком спектре отраслей. Так, например, каждая из 500 крупнейших транснациональных корпораций США имеет в среднем подразделения в 11 отраслях, наиболее мощные охватывают по 30—50 отраслей. Основную роль в международном производстве играют 100 крупнейших ТНК; по активам, продажам и показателю занятости они составляют 9%, 16% и 11%, соответственно, от данных по всем ТНК в мире⁵.

За прошедшее десятилетие к ведущим компаниям в списке присоединилось множество новых компаний из сферы услуг, однако, несмотря на этот факт, некоторые традиционные промышленные компании остались на вершине рейтинга. В нефтяной промышленности, например, «Шелл» и «Эксон Мобил», которые были номер один и два, соответственно, в 1992 г., все еще среди крупнейших 10 ТНК в 2009 г.

В последние годы новое поколение ТНК появилось в сфере услуг (телекоммуникации, электроснабжение, водоснабжение и почтовые услуги) среди компаний, которые ранее являлись государственными монополиями. Примером являются «Суэз» и «Дойче Телеком»⁶.

Роль ТНК в мировой экономике продолжает расти, отражением чего также является тот факт, что они являются ключевыми субъектами, определяющими масштабы прямых зарубежных инвестиций в мировой экономике.

ТНК также играют огромную роль в сфере осуществления НИОКР. В системе мирового хозяйства существует три основных субъекта, которые занимаются финансированием НИОКР. Это государство, венчурные компании и транснациональные корпорации. ТНК являются одной из важнейших составных частей мировой иерархии НИОКР, поскольку, с одной стороны, доступ к финансовым ресурсам значительно проще, чем для государственных структур, а с другой стороны, НИОКР является, безусловно, очень важной, но не единственной и не главной сферой их деятельности; то есть риски финансовых потерь для ТНК значительно меньше, чем для венчурных инвесторов. Доля ТНК в мировом производстве инноваций значительно превышает их долю в финансировании НИОКР и приближается по разным оценкам к 40—50% от общемирового.

Обладая огромными капиталами, ТНК активно действуют на международных финансовых рынках. Совокупные валютные резервы ТНК в несколько раз

больше, чем резервы всех центральных банков мира, вместе взятых. Источниками финансирования ТНК выступают не только и не столько материнские компании, сколько физические и юридические лица из принимающих третьих стран.

В настоящий момент 500 крупнейших ТНК обеспечивают более 90% мирового потока прямых иностранных инвестиций (ПЗИ) и осуществляют более половины мировой торговли⁷. Однако на глобальных потоках ПЗИ во всем мире чрезвычайно серьезно сказался финансово-экономический кризис. Ожидается, что приток таких инвестиций сократится с 1,7 трлн долл. до менее чем 1,2 трлн в 2010 году. Однако, по прогнозам аналитиков, уже к 2011 году объем ПЗИ вернется к показателям 2008 года, поэтому долгосрочные тенденции останутся повышательными. Кризис также изменил ландшафт ПЗИ: инвестиции в развивающиеся страны и страны с переходной экономикой резко увеличились, а их доля в глобальных потоках ПЗИ в 2008 году достигла 43%. Однако вопрос – найдется ли место на мировых рынках для российских ТНК и сумеют ли они воспользоваться кризисной ситуацией – все еще остается открытым⁸.

В связи с этим, по мнению автора, в настоящий момент было бы своевременно провести анализ состояния российских ТНК и выявить возможности в сфере международной инвестиционной деятельности, которые появились у них в последнее время. Для выполнения данной задачи можно применить методику SWOT-анализа.

SWOT – метод анализа в стратегическом планировании, заключающийся в разделении факторов и явлений на четыре категории: **Strengths** (Сильные стороны), **Weaknesses** (Слабые стороны), **Opportunities** (Возможности) и **Threats** (Угрозы).

Этот акроним может быть представлен визуально в виде таблицы:

	Положительное влияние	Отрицательное влияние
Внутренняя среда	Strengths	Weaknesses
Внешняя среда	Opportunities	Threats

Акроним **SWOT** был впервые введен в 1963 году в Гарварде на конференции по проблемам бизнес-политики профессором К. Эндрюсом. Первоначально **SWOT**-анализ был основан на озвучивании и структурировании знаний о текущей ситуации и тенденциях. В 1965 году четыре профессора Гарвардского университета – Leraned, Christensen, Andrews, Guth предложили технологию использования **SWOT**-модели для разработки стратегии

поведения фирмы. Была предложена схема LCAG (по начальным буквам фамилий авторов), которая основана на последовательности шагов, приводящих к выбору стратегии. Поскольку **SWOT**-анализ в общем виде не содержит экономических категорий, его можно применять к любым организациям, отдельным людям и странам для построения стратегий в самых различных областях деятельности. Применяемый для анализа среды метод **SWOT** является довольно широко признанным подходом, позволяющим провести совместное изучение внешней и внутренней среды. Методология **SWOT** предполагает сначала выявление сильных и слабых сторон, а также угроз и возможностей, а далее – установление цепочек связей между ними, которые в дальнейшем могут быть использованы для формулирования стратегии организации⁹.

Традиционно анализ следует начать с *сильных сторон* (*strengths*):

В последние годы российские компании ведут себя все активнее на международной арене. Наличие российских компаний, которые можно было бы причислить к транснациональным, еще несколько лет назад даже не обсуждалось. Однако устойчивый предкризисный рост, демонстрируемый российской экономикой до конца 2008 года способствовал развитию российского бизнеса и открыл новые горизонты международного сотрудничества.

В результате, в последнее время на сцену международного бизнеса возшла немногочисленная группа российских компаний. «Газпром» и «Лукойл» уже несколько лет проявляли активность в нефтегазовом секторе; позже деятельность по инвестированию за рубежом распространилась и на металлургию: в глобальном буме по покупкам зарубежных активов деятельное участие принимали «Северсталь», «Норильский никель», «Русал» и «Евраз». Ведущими игроками на рынке стран СНГ стали также операторы связи и телекоммуникационных услуг, такие как «Вымпелком» и МТС. Эта продолжающаяся активность начинает отражаться в листингах международных фондовых бирж. До 2006 года российских компаний не было в списке 50 ведущих транснациональных корпораций развивающихся рынков, ежегодно публикуемом Конференцией по торговле и развитию (UNCTAD, United Nations Conference on Trade and Development), органом ООН, координирующим экономическую деятельность и инвестиционные потоки. Сейчас Россия быстро становится одним из ведущих инвесторов среди развивающихся стран. С этим согласны все эксперты, хотя трудно назвать точные цифры, поскольку существенная

часть российских компаний не является публичной и не попадает под требования о раскрытии информации. Кроме того, ситуация усложняется тем, что значительный объем инвестиций осуществляется не напрямую, а через дочерние и оффшорные структуры и регистрируется в странах расположения объектов капиталовложений как инвестиции с Кипра, Британских Виргинских островов и из Люксембурга.

Согласно World Investment Report 2009 г., до 2011 г., объем внешних инвестиций России составит более 55 млрд долларов США, то есть, Россия окажется на пятом месте среди развивающихся стран между Китаем и Бразилией¹⁰.

В отличие от других развивающихся регионов, для которых характерен большой разброс компаний по различным отраслям, рассматриваемое явление ограничивается в России лишь несколькими секторами, в которых компании имеют конкретные конкурентные преимущества, такими как энергетика, металлургия и телекоммуникации.

В списке 100 ведущих «конкурентов мирового рынка» из стран с быстро развивающейся экономикой за 2006 г., составленном Boston Consulting Group, всего семь российских компаний, по сравнению с 12 компаниями из Бразилии и 44 из Китая. В составленный UNCTAD рейтинг 50 ведущих нефинансовых транснациональных корпораций из стран с развивающейся экономикой в 2006г. наконец вошли всего две российские компании – «Лукойл» и «Газпром». Но этот рейтинг отражает ситуацию 2006 г.¹¹ Если проанализировать инвестиционную активность последних двух докризисных лет, этот список пополнится и другими российскими компаниями.

Ведущие российские инвесторы, такие как «Лукойл», «Газпром», «Северсталь», «Русал» и «Евраз», обнародовали амбициозные инвестиционные планы, связанные с проникновением на развитые рынки и продолжением экспансии на развивающихся рынках. Инвестиционная лихорадка распространяется сейчас на компании среднего размера, работающие в сфере обслуживания, например, предприятия розничной торговли, страховые и риэлтерские компании. Таким образом, создается база для появления следующего поколения развивающихся транснациональных корпораций.

Большинство крупнейших российских компаний в перспективе планируют стать одними из ведущих мировых игроков в своем секторе. Более того, они предпринимают последовательные шаги для осуществления этой цели – наращивают объемы производства, выходят на новые рынки

сбыта и сырья. Но до сих пор за пределами СНГ они были главным образом нишевыми инвесторами, уделявшими внимание только тем проектам, которые обеспечивали уникальные возможности для сотрудничества. Пока что их еще нельзя рассматривать как участников рынка мирового масштаба. «Российским компаниям трудно соревноваться в высшей лиге многонациональных корпораций», – считает Константин Деметриу (Constantine Demetriou), исполнительный директор российского представительства компании «ВестЛБ». «Высшее руководство еще не достаточно окрепло и ему не хватает опыта, чтобы превратить свои компании в настоящих мировых игроков»¹².

Тем не менее, российским компаниям присущи три основные черты, дающие им значительное преимущество по сравнению с опытными участниками рынка: навыки работы с развивающимися рынками, финансовые ресурсы, гибкая структура.

Развивающиеся многонациональные компании обладают знаниями, приобретенными в ходе работы на одних из наиболее трудных рынков в мире. Они знают, как вести себя в условиях риска и нестабильной экономической ситуации, что дает им определенные преимущества на самых быстро развивающихся рынках мира. Столкнувшись с проблемами у себя дома, им пришлось добиваться высокой экономической эффективности в ходе формирования ценовой политики и разработки более совершенные модели развития производства, с тем, чтобы свести к минимуму себестоимость продукции. В этом им помогают относительно дешевые ресурсы – рабочая сила, энергоносители и, зачастую, сырье. Они также научились успешно конкурировать с уже утвердившимися на мировом рынке многонациональными компаниями, проникшими на российский рынок и являющимися ценным источником международного опыта в области управления предприятиями и отличным примером для подражания. Именно благодаря этой комбинации факторов порой так трудно конкурировать с развивающимися многонациональными компаниями на их собственных рынках и не многим легче на других развивающихся рынках. Это также дает им возможность весьма активно конкурировать и на развитых рынках, что они, собственно, и начинают делать сейчас.

Концентрация собственности в российских компаниях – одна из самых высоких в мире – обычно считается их слабым местом. Эта практика нашла применение в компаниях с недостаточно прозрачной структурой, призванной оптимизировать налоговые выплаты, а иногда и скрывать

личность истинных владельцев. Однако когда дело касается глобального расширения, вышеупомянутая система приобретает три существенных преимущества.

Во-первых, это средоточие капитала объясняет, почему российские компании обладают достаточной критической массой, чтобы конкурировать даже с более крупными западными компаниями и вместе с тем самим избегать поглощения.

Во-вторых, это способность достаточно быстро принимать сложные стратегические решения. К примеру, очень немногие транснациональные корпорации смогли бы так же быстро, как «Северсталь», отреагировать на попытку компании «Миттал» захватить «Арселор».

И, в-третьих, частные собственники, вовлеченные в рыночные отношения, способны строить свою деятельность на долгосрочных преимуществах, а не на квартальных показателях, таким образом, получая возможность применять инвестиционные стратегии, не доступные другим компаниям.

Помимо этого, российские ТНК активно используют систему трансфертных цен. В результате, за счет отсутствия контроля в этой сфере они нередко добиваются почти полного устранения налогообложения своей деятельности в России.

Таким образом, уже сейчас можно говорить о готовности российских компаний выходить на зарубежные рынки, однако следует отметить, что есть у наших ТНК и определенные препятствия на этом пути.

Что касается *слабых сторон (weaknesses)*, то экспансия на развитые рынки требует от российских транснациональных корпораций, как и от других компаний развивающихся рынков, ускоренных изменений, направленных на обеспечение большей прозрачности структур собственности и управления, внедрение более высоких стандартов в таких областях, как экология, охрана труда и техника безопасности. Достигнув положительных результатов по этим направлениям, российские компании сумеют стать достойными конкурентами на мировых рынках.

В настоящее время российские ТНК при попытках экспансии на мировые рынки сталкиваются с рядом проблем, таких как отсутствие внятной экономической стратегии, нехватка четкого налогового, таможенного, антимонопольного, акцизного законодательства, отсутствие информационной поддержки и институциональной базы. Многие из этих проблем могут быть решены на государственном уровне. Учитывая высокий уровень конкуренции на международных

рынках, и тот факт, что они поделены между крупнейшими мировыми ТНК, для транснационализации российских компаний в настоящий момент необходима государственная поддержка. Помимо этого, российские транснациональные корпорации являются относительно небольшими по международным меркам и не обладают таким обширным опытом экспансии за рубеж, как их конкуренты. В этой связи государству в России необходимо осуществлять не разовые вмешательства в экономическую сферу, а создавать среду, в которой развитие бизнеса носило бы естественный характер. В построении государственной политики поддержки бизнеса необходимо соблюдение принципа равноправия различных видов бизнеса (как крупного транснационального, так и мелкого и среднего).

Транснационализация российских корпораций продвигается столь быстрыми темпами, что экономическое, политическое, юридическое, фискальное осмысление этого процесса намного отстает от практических проблем, выдвигаемых выходом отечественных ТНК на зарубежные рынки. Это в свою очередь препятствует полноценному включению процесса транснационализации российского крупного бизнеса в общий комплекс вопросов, на основе которых вырабатывается и реализуется внешнеполитическая стратегия государства. Кроме того, отсутствует стратегическое прогнозирование этих процессов. Все это ставит перед российским бизнес-сообществом насущную задачу формирования внятной идеологии транснационализации, без которой трудно будет реализовать свои возможности на мировых рынках. Цель такой идеологии – не только способствовать решению практических задач, тесно увязывая интересы ТНК и национальные интересы России, но также объяснить государству и обществу, что мощный прорыв российского бизнеса на зарубежные рынки становится одним из магистральных путей к экономическому благополучию России.

По мнению представителей российских транснациональных корпораций, несмотря на противоречивость взаимоотношений правительства с отечественным бизнесом, в целом государство оказывает ведущим предприятиям поддержку при действиях на международной арене.

Тем не менее, экспансия ТНК на внешние рынки тормозится несовершенным внутренним законодательством. Некоторые сферы законодательства в последние годы были либерализованы. В частности, либерализация валютного законодательства существенно облегчила зарубежную экспансию российских ТНК.

Уже сегодня экспорт капитала нашими ведущими ТНК начинает достигать масштабов, которые способны оказывать влияние на бюджетные и социальные показатели, а потому нуждается в четком прогнозировании. Следует отметить, что процесс экспорта капитала ставит перед материнской страной новые социальные проблемы, связанные прежде всего с сохранением налогооблагаемой базы, с недопущением роста безработицы и т.д. В этой связи первоочередным и становится вопрос законодательства, регламентирующего процесс транснационализации. Актуальными проблемными сферами для транснационального бизнеса являются также, как уже отмечалось, таможенное, антимонопольное, антидемпинговое и акцизное законодательство России и зарубежных стран, а также вопросы, связанные с регулированием и контролем инвестиций. Эти результаты подтверждаются и опросом представителей российских транснациональных корпораций.

Таким образом, первоочередной задачей для государства является реформирование законодательства в сфере функционирования российских ТНК.

Для обеспечения роста российской экономики необходимо определение приоритетов в ее развитии. До настоящего момента такой анализ не проводился, поэтому актуальным как для бизнеса, так и для российского правительства является вопрос о том, какие отрасли отечественной экономики наиболее перспективны с точки зрения участия входящих в них компаний в международном бизнесе. Государству следует определить приоритеты и расставить акценты в формировании отраслевой политики ТНК.

Зарубежные проекты российских ТНК во многом зависят от интегрированной внешней политики. Они требуют тщательной координации дипломатических и финансовых усилий. Кроме того, такая координация поможет избежать вредного для отечественных ТНК пересечения их интересов.

О том, сколь успешным может быть взаимодействие внешнеполитических органов Российской Федерации и российских ТНК, свидетельствует успешное решение проблемы раздела дна Каспийского моря. И наоборот, неудачная попытка прорыва «ЮКОС»а на американский рынок нефти говорит об отсутствии стратегического мышления. Завышенные ожидания базировались на чрезмерном увлечении самостоятельной политикой.

В отношении внутренней структуры российским компаниям стоит усовершенствовать методы

корпоративного управления, увеличить прозрачность и перейти к международным стандартам финансовой отчетности.

Для успешной конкуренции с транснациональными корпорациями российским ТНК необходимо использовать передовой опыт управления, основанный на синтезе теоретических разработок в области стратегического менеджмента. Бизнес не должен ждать, когда ему предложат готовые варианты эффективной стратегии – необходимо самостоятельно интегрировать богатый мировой опыт и адаптировать его под конкретную проблему. Важно понимать, что от успеха отечественных компаний на мировой арене зависит не только благосостояние конкретных собственников и менеджеров, но и процветание России.

Таким образом, среди слабых сторон российских компаний следует назвать: отсутствие внятной экономической стратегии, четкого налогового, таможенного, антимонопольного, акцизного законодательства, отсутствие информационной поддержки и институциональной базы, несовершенство организационной структуры и методов корпоративного управления.

В настоящий момент, в том числе и в связи с экономическим кризисом у российских ТНК появился ряд новых *возможностей (opportunities)*.

Российским ТНК при выходе на международную арену следует четко продумать стратегию, составить долгосрочные и краткосрочные планы развития. На настоящем этапе развития, возможно, следует сконцентрировать усилия на рынках развивающихся стран, где можно реализовать свои конкурентные преимущества, особенно следует уделить внимание странам СНГ, с которыми существуют единые производственные цепочки и наблюдается культурная и языковая общность. Предварительно опробовав свой товар на внутреннем рынке и рынке развивающихся стран и убедившись в его конкурентоспособности, можно приступить к экспансии в развитые страны. Однако следует последовательно относиться к этому вопросу, так как конкуренция на этих рынках гораздо выше и основные ниши уже заняты другими транснациональными корпорациями. Для этого следует провести подробное исследование рынка, выделить категории целевого потребителя и разработать стратегию.

Проникновение российских компаний в страны СНГ может стать началом восстановления технологических цепочек, нарушенных при распаде СССР. Это, в свою очередь, способствует экономической интеграции постсоветского пространства. Естественно, срабатывают и внешнеполитические факторы. Поэтому было бы целесообразно

разработать специальную программу экспансии российских компаний машиностроительного комплекса на рынки стран СНГ.

Другим приоритетным направлением транснационализации могло бы стать трансграничное сотрудничество, которое в мировой практике именуют регионально-экономической интеграцией, а иногда и «экономическим конфедератизмом». Примером служит ситуация в США, где штаты Новой Англии в хозяйственном отношении тяготеет к связям с южными провинциями Канады, а Калифорния – с Мексикой.

Для России региональная интеграция может стать хорошим рычагом не только для развития транснациональных корпораций, но и для решения внутренних проблем. Дальневосточному региону выгодно ориентироваться на Китай, Японию, страны АТР. Отчасти так и происходит. Но, к сожалению, пока идет односторонний вывоз сырья и биоресурсов, а Россию рассматривают как рынок сбыта некачественного товара и подержанных автомобилей. Между тем этот регион может стать хорошим трамплином для российских ТНК, причем не только нефтегазовой сферы.

Что же касается российских территорий, прилегающих к центральноазиатскому поясу государств, то здесь речь должна идти о долгосрочных геополитических привязках на основе транснационализации. Россия и Центральная Азия обладают взаимодополняемыми и возобновляемыми природными ресурсами: лес, электроэнергия. Памир является перспективным рынком для российских строительных и энергомашиностроительных корпораций, которые могли бы продолжить возведение на горных реках каскада ГЭС с продажей энергии на рынках Индии, Пакистана, Китая³³.

Сегодня, когда процесс транснационализации российских корпораций идет весьма активно, становится очевидным, что государственная поддержка наших ТНК на международной арене не может ограничиваться дипломатическим подкреплением лишь выборочных проектов. Эта поддержка должна стать составной частью целостной внешнеэкономической стратегии России. И более того, она должна быть вписана в общую внешнеполитическую доктрину государства.

Этот вопрос волнует сейчас многие страны, в том числе США и Китай, где создали специальные регулирующие комитеты, отсеивающие «вредные» инвестиции из-за рубежа. Примеры запретов на крупные сделки встречаются все чаще. Не состоялась попытка компании из Дубая купить британского портового оператора, обслуживающего шесть крупнейших портов США, – конгресс США

наложил вето на сделку. США запретили покупку своей нефтяной компании китайской компанией, потеряв на этом 2 млрд долл., а во Франции «стратегическим» оказался концерн «Данон».

Что касается слияний и поглощений, следует более продуманно подходить к таким сделкам, нужно проводить тщательный инвестиционный анализ показателей покупаемой компании. В настоящий момент, российские ТНК, как правило, сильно переплачивают при соответствующих сделках.

Российским транснациональным корпорациям на современном этапе стоит особое внимание уделить развитию НИОКР и производству с более высокой добавленной стоимостью, и для этого, возможно, следует переориентироваться с поглощений именно на слияния, так как такие сделки больше способствуют повышению технологического потенциала компании, а без этого трудно получить конкурентные преимущества для международной экспансии.

Дополнительным шансом для России, который появился во время кризиса, мог бы стать приход российских компаний на европейский рынок. В то время как страны Восточной Европы традиционно являлись исключительно реципиентами иностранных инвестиций (объем накопленных зарубежных инвестиций словацких компаний составляет 2% от иностранных инвестиций в Словакию, для Чехии этот показатель равняется 5%, для Литвы – 8%, для Польши – 14%), российские инвесторы постоянно пытались расширяться за счет приобретения европейских компаний. Страны Западной Европы, однако, традиционно скептически относились к инвестициям из России, считая их опасными для своих экономик. В 2007 году в Германии даже был принят специальный закон, позволяющий правительству наложить вето на любые иностранные инвестиции при покупке иностранцами более 25% немецкой компании. При подготовке закона не скрывалось, что он направлен в первую очередь против российских, китайских и арабских инвесторов. Сейчас однако ситуация изменилась, многие немецкие компании теперь ищут зарубежных инвесторов, так как часто такой вариант является единственной альтернативой банкротству. Так, сорвавшаяся покупка автомобильным заводом ГАЗ доли в немецком Opel не вызвала в Германии никакой негативной реакции, хотя еще год назад такая перспектива серьезно испугала бы немцев. Российские компании включились в международную инвестиционную деятельность относительно недавно, когда многие рыночные ниши были уже заняты крупнейшими иностранными

ТНК, поэтому на зарубежных рынках они столкнулись со значительными трудностями, и нынешний экономический кризис следует рассматривать как возможность эти проблемы обойти. И в особенности это касается компаний нефтегазовой сферы. Хотя рынок M&A за первое полугодие 2009 года сократился почти на 50% и составил 20 млрд долл., по данным информационно-аналитической группы M&Aonline, следует отметить, что самые крупные сделки были совершены в нефтегазовой сфере. Первые четыре строки рейтинга M&Aonline заняли покупки: контрольных пакетов акций предприятий башкирского ТЭК «Системой» за US\$2,5 млрд (в марте); почти 75% акций ОАО «Ямал СПГ» структурами, близкими к «Газпромбанку», за сумму около US\$2,5 млрд (о чем стало известно в январе); 21%-ного пакета акций венгерской нефтеперерабатывающей компании MOL «Сургутнефтегазом» за US\$1,87 млрд (в марте); 49% СП «ЛукОйл» и итальянской ERG S.p.A. – Isab за сумму почти US\$1,85 млрд (в феврале)²⁴. Помимо этого, российская нефтяная компания «ЛУКОЙЛ» объявила о приобретении у французской Total 45% акций нефтеперерабатывающего завода Total Raffinaderij Nederland (TRN) в Нидерландах. Цена сделки составила 725 млн долларов. Для «ЛУКОЙЛА», всегда стремившегося к статусу транснациональной структуры, это не первое приобретение нефтеперерабатывающих активов за пределами России. Так, ранее в ее состав вошли заводы на Украине, в Болгарии и Румынии. Однако нынешняя сделка сильно выбивается из этого ряда. Впервые объектом приобретения стал не завод на периферийных в мировом масштабе рынках Восточной и Южной Европы, а НПЗ в самом центре европейской и международной оптовой торговли нефтепродуктами. Впервые «ЛУКОЙЛ» выступает не в качестве самостоятельного или доминирующего игрока, а в качестве подчиненного партнера западного мейджора (остальные 55% акций завода остаются у Total)²⁵.

Группа Компаний «Газпром» также осуществляет активную зарубежную инвестиционную деятельность в условиях кризиса. Так, в 2008 году «Газпром нефть» приобрела два НПЗ в Сербии. В конце 2008 года Председатель правления «Газпрома» Алексей Миллер, президент ENI Паоло Скарони и глава Enel Фульвио Конти подписали соглашение о вхождении холдинга в уставный капитал итальянского консорциума «Северэнергия», созданного компаниями для покупки на аукционе газовых активов «Юкоса». Доля российской монополии составит 51%. ENI и «Газпром» также запланировали сделку по обмену активами в рамках

подписанного в 2006 году меморандума о сотрудничестве, по условиям которого итальянская компания предлагает российской стороне приобрести половину своей доли в «Элефанте». По словам главы ENI Паоло Скарони, войдя в проект, холдинг может получить 33% ливийского месторождения. Будучи членом ОПЕК, Ливия обладает крупнейшими в Африке запасами нефти. По оценке Oil and Gas Journal, на начало 2009 года Ливия имела 43,7 млрд баррелей доказанных запасов нефти (9-е место в мире). Основная часть ливийского нефтеэкспорта идет на соседние европейские рынки – благодаря удачному географическому положению транспортировка нефти в Европу осуществляется быстро и недорого. Будучи легкой и низкосернистой, ливийская нефть пользуется большим спросом, нежели более тяжелые марки нефти. На Италию, Германию, Францию, Швейцарию, Испанию и Британию приходится 74% нефтяного экспорта. Правительство Ливии напрямую участвует в процессе переработки нефти и продажи нефтепродуктов европейским потребителям – принадлежащая Ливии компания Tamoil имеет заправочные станции в Италии, Германии и Швейцарии. Помимо нефти, Ливия также имеет заметные запасы природного газа – 1,4 трлн кубометров (22-е место в мире)²⁶.

Помимо этого, «Газпром» планирует разрабатывать Южно-Русское месторождение совместно с немецкими партнерами – BASF и E.On. В настоящее время BASF уже получил долю в проекте 25% минус одна голосующая акция и 10% не голосующих акций (одна привилегированная акция) в «Севернефтегазпроме», а группа Газпром, в свою очередь, увеличила свою долю в российско-германском совместном предприятии Wingas GmbH с 35% до 50% минус одна доля и получила 49% в уставном капитале компании Wintershall (дочерняя структура BASF, владеет паями в геологоразведочных и добывающих активах в Ливии). Сделка с E.On пока не закрыта, только согласован список активов для обмена. Планируется, что E.On получит долю в Южно-Русском месторождении в размере 25% минус одна акция, отдав Газпрому электростанции в различных странах Западной и Центральной Европы, а также подземные хранилища газа²⁷.

Газпром также владеет 51% акций компании Sakhalin Energy, в которой его партнерами являются Royal Dutch Shell plc., 27,5% минус одна акция; Mitsui 12,5% акций; Mitsubishi Corporation, 10% акций. А также осуществляет различные проекты в Венесуэле, Боливии, Вьетнаме, Индии, Нигерии и странах СНГ²⁸.

Российские компании в данный момент пытаются использовать экономический кризис для усиления своих позиций на глобальных рынках в основном за счет осуществления инвестиций в существующие объекты (*brownfield investments*), так как сейчас есть возможность купить интересные активы относительно недорого, и участия в совместных предприятиях с иностранными ТНК для повышения технологического потенциала, но важно понимать, какую ценность они представляют для компаний и насколько вписываются в ее структуру.

Что касается *угроз (threats)*, то в настоящий момент экспансия российских компаний на внешние рынки наталкивается на противодействие некоторых политических сил, и российскому правительству следует защищать их интересы на международной арене.

Такие развитые страны как государства ЕС и США, отстаивая интересы национальных компаний, в настоящий момент разными способами препятствуют крупным приобретениям российских инвесторов. Несмотря на то, что активная деятельность представителей отечественного бизнеса, подкрепленная высокими доходами от экспорта, иногда позволяет преодолеть эти барьеры, государственная поддержка в этой сфере необходима.

Недостаток защиты интересов ТНК на государственном уровне порождает проблемы и в развивающихся странах, которые в принципе нуждаются в иностранных капиталах. Например, в апреле 2006 г. правительство Пакистана утвердило победителя в торгах по продаже 75% акций «Пакистан Стил Милз» – консорциум, в которой ключевую роль играл Магнитогорский металлургический комбинат (ОАО «ММК»). Приобретенный по выгодной цене рентабельный актив мог стать первым зарубежным заводом «ММК», причем на приоритетном для него рынке сбыта. Однако в июне Верховный суд Пакистана аннулировал итоги приватизации, формально объявив цену «существенно ниже справедливой», хотя реальная причина была политической. Дело в том, что «ММК» и его аравийский партнер провели сделку через маврикийскую офшорную компанию, и у пакистанцев возникли опасения, что с ее же помощью актив окажется в руках индийского гиганта «Миттал Стил»¹⁹.

Нормальная для западной экономики, абсолютно рыночная модель экспансии российских ТНК зачастую наталкивается на значительные трудности. Достаточно вспомнить неудачу объединения «Северстали» с люксембургской сталелитейной компанией «Арселор». Или негативные

оценки, появившиеся в западных СМИ после покупки «ВТБ» 6% акций европейского авиационно-космического холдинга EADS.

Сегодня государство уже начало осуществление поддержки компаний на международной арене. Это, в частности, проявилось при разработке соглашения о сооружении Трансбалтийского газопровода, в стремлении «Газпрома» войти в зарубежные распределительные сети, в справедливом требовании компенсировать Энергетическую хартию допуском наших ТНК в высокотехнологичные отрасли европейской экономики и т.д.

Однако, несмотря на удовлетворенность деятельностью государства в целом, которую высказывают российские корпорации, они наряду с представителями более мелкого отечественного бизнеса считают, что российскому правительству необходимо занимать более активную позицию в международных организациях, лоббировать интересы отечественного бизнеса за рубежом.

Представители отечественных компаний считают, что важными препятствиями на пути транснационализации российского бизнеса также могут стать негативный имидж, который российские компании имеют за рубежом, и конкуренция со стороны зарубежных компаний. В июне 2006 г. агентство The Economist Intelligence Unit провело опрос 332 директоров международных компаний по всему миру, чтобы найти причину негативного отношения к российским компаниям и выяснить, лежит ли она только в предрассудках и ложных стереотипах, или же имеет под собой реальную основу. В результате опроса было сделано три основных вывода:

1) Общее впечатление о России в международных деловых кругах негативное – как о рынке, как об объекте инвестирования и как об источнике инвестиций. Половина респондентов считает политический риск слишком большим для зарубежных инвесторов и прогнозирует медленный рыночный рост ввиду недостаточных экономических реформ. В том же негативном ключе респонденты оценивают и другие аспекты российского бизнеса, начиная с управленческих способностей и надежности и заканчивая проблемами прозрачности и политизированности.

2) Осведомленность представителей международных деловых кругов о России и российских компаниях очень низка. Легко узнаваемы лишь «Аэрофлот», «Газпром» и «Лукойл» – более 80% руководителей международных компаний слышали об этих компаниях, но главным образом из средств массовой информации, а не в ходе своей профессиональной деятельности.

3) Руководители международных компаний с опытом работы в Центральном и Восточно-Европейском регионах и представлением о российских компаниях, дают более аргументированные оценки, но не всегда положительные. Все они видят в России огромный рыночный потенциал, в то время как более 60% опрошенных ожидают стремительного роста российского бизнеса, а 40% считают, что Россия станет крупнейшим европейским рынком²⁰. Для того чтобы бороться с этим имиджем, высшему руководству российских компаний придется сконцентрировать свои усилия на проведении четких структурных реформ на самом высоком уровне и организации мероприятий с целью приведения своих компаний в соответствие с международными стандартами во всех областях, начиная с прозрачности и деловой этики и заканчивая экологией, здравоохранением и безопасностью. Следует также более активно взаимодействовать с государством по этому вопросу.

Уровень экономического развития любой страны и состоятельность ее рыночных отношений определяются не только данными об изменении агрегированных показателей экономики и рейтингами финансовых агентств, но и деятельностью компаний, которые представлены на глобальном рынке. Именно от их успехов, надежности в работе с партнерами и клиентами зависит отношение международного делового сообщества к государству. Можно сказать, что конкурентоспособность страны складывается из конкурентоспособности ее компаний на мировом рынке.

Этот подход имеет особую актуальность для отечественного бизнеса. Сейчас в России активно идут процессы интеграции в международную конкурентную среду: ведутся переговоры о вступлении в ВТО, заключаются соглашения о сотрудничестве в области стратегически важных отраслей. На протяжении последних лет наблюдается оживленный интерес иностранного капитала к отечественной экономике. Многие транснациональные корпорации уже вошли на российский рынок, серьезно потеснив местных игроков.

Глобальная конкуренция обнажает значительный срез проблем российского бизнеса, которому просто нечего противопоставить иностранным компаниям, беспрепятственно завоевывающим наиболее перспективные сектора экономики. В отличие от российского бизнеса транснациональные компании имеют в своем арсенале значительные стратегические ресурсы, которые позволяют им эффективно конкурировать на новом рынке:

- современные методы управления – базовое конкурентное преимущество глобального бизнеса.

Именно применение передовых моделей управления и разработок в области стратегического менеджмента позволяет мировым ТНК уверенно чувствовать себя на рынке;

- международный опыт – зарубежные компании обладают значительным опытом и проверенными методами в таких областях, как анализ структуры рынка и предпочтений потребителя, позиционирование и продвижение товара, привлечение высококвалифицированного персонала, взаимодействие с партнерами и поставщиками;

- технологии, продукты, ноу-хау – международный бизнес предлагает потребителю не просто товар или услугу, а уникальный продукт, который создает исключительную ценность от обладания. Данное преимущество определяется высокой инновационностью технологий и значительными вложениями в НИОКР;

- продуманная инвестиционная политика – навыки и опыт привлечения стратегических инвесторов и эффективного использования дополнительных финансовых ресурсов.

В данной ситуации необходимо говорить о стратегическом разрыве между отечественным и международным бизнесом в таких основополагающих вопросах, как формирование долгосрочной конкурентной стратегии, эффективное использование внутренних ресурсов и компетенций компании, взаимодействие с внешним окружением.

Еще одной угрозой для российских ТНК является **современный глобальный финансово-экономический кризис**. Распространение мирового кризиса на экономику РФ к осени 2008 г. серьезным образом отразилось на внешней экспансии российских ТНК. Были отложены многие сделки и проекты в странах, где уже удалось закрепиться в предыдущие годы. Например, «Евраз» планировал в 2008 г. в три этапа приобрести за приблизительно 1,5 млрд долл. Более 51% акций китайской металлургической компании Delong Holding. Однако пока «Евраз» стал собственником лишь 10,01% акций, а срок платежа за остальные акции уже дважды переносился. От покупки некоторых активов российские ТНК отказались в принципе. В частности, «НЛМК» предпочел воздержаться от приобретения за 3,5 млрд долл. крупнейшей независимой североамериканской трубной компании John Maneely Company с 11 заводами. Российские бизнес-группы, наиболее рискованно осуществлявшие транснационализацию, очутились в наихудшей ситуации. Особенно неблагоприятным оказалось положение холдинга «Базовый элемент», у которого сразу в нескольких отраслях формировались крупные ТНК. Осенью 2008 г. «Базовый элемент» был

вынужден продать 9,99% акций германского строительного холдинга Hochtief и блокирующий пакет акций канадского производителя автокомпонентов Magna, за которые годом ранее было заплачено соответственно 0,7 млрд и 1,5 млрд долл.²¹

Стоит отметить, что из всех российских ТНК менее всего от кризиса пострадали компании нефтегазового сектора. Несмотря на то, что цены на нефть резко упали в конце 2008 года со 144 долл. до 40 долл. за баррель, что привело к сокращению добычи и инвестиций нефтяных и газовых компаний, цены быстро восстановились до приемлемого уровня в 70 долл. уже в 2009 г., и кризис не сильно отразился на планах глобальной экспансии компаний данного сектора, что подтверждается тем фактом, что основные сделки M&A в 2009 г. проходили именно в этой отрасли.

В целом же, можно говорить о некоторой паузе, и во многом она связана с экстенсивным характером российских инвестиций. Иначе говоря, отечественные компании в основном придерживаются стратегии расширения своего географического присутствия без серьезной диверсификации бизнеса и перевода его на инновационный путь. В условиях мирового экономического кризиса финансовые возможности большинства компаний оказались ограниченными. В то же время почти не используется положительное влияние любого крупного кризиса на сферу прямых капиталовложений, которое выражается в облегчении условий для модернизации бизнеса через покупку подешевевших зарубежных активов. Ведь часто небольшие, но ранее недоступные российским ТНК зарубежные фирмы способны обеспечить «прорывные» технологии, создать условия для достижения синергетических эффектов, оптимизировать структуры глобальных производственно-сбытовых цепочек и т.п. Однако отечественные компании оказались не подготовлены к нынешнему кризису²².

После оценки всех четырех параметров на основе проанализированных данных можно составить следующую таблицу:

	Сильные стороны (Strengths)	Слабые стороны (Weaknesses)
Возможности (Opportunities)	Имеющиеся финансовые ресурсы позволяют в условиях кризиса российским компаниям приобретать активы в развитых странах относительно недорого	Отсутствие внятной экономической стратегии, нехватка четкого законодательства, несовершенство организационной структуры и методов корпоративного управления мешают российским компаниям определить направления инвестирования и дальнейшую интеграцию зарубежных активов в свою структуру
Угрозы (Threats)	В связи с кризисом и наличием финансовых ресурсов у российских компаний, западные страны готовы снизить барьеры для прихода российских компаний на рынки развитых стран, и стоит использовать данную ситуацию, которая позволяет нейтрализовать такие угрозы, как негативный имидж и политическое противодействие	Отсутствие прозрачности, нечеткое законодательство, несовершенство организационной структуры и методов корпоративного управления мешают российским компаниям бороться с негативным имиджем и политическим противодействием со стороны западных стран, недостаточно используются возможности, предоставляемые экономическим кризисом

Таким образом, можно сделать вывод, что у российских ТНК есть перспективы выхода на международные рынки, но для этого государству надо решить ряд проблем и оказывать им активную поддержку. Надо оценить и то, безусловно, позитивное влияние, какое транснационализация оказывает на развитие национальных производительных сил, на общую социально-экономическую ситуацию в стране. Положительные последствия транснационализации заключаются в следующем:

Во-первых, ТНК в силу имиджевых соображений вынуждены обеспечивать высокие стандарты для своих работников, приближая условия труда и оплаты к мировому уровню. Например, «Норникель» помимо высоких зарплат (работники получают свыше 1 тыс. долл. в месяц) по сути, взял на себя обязательства по поддержанию высокого уровня жизни Норильска, который по просьбе жителей снова сделали «закрытым» городом.

Обеспечение социальной стабильности, продуманная социальная политика становятся для ТНК необходимым условием укрепления имиджа. Кроме того, ТНК заинтересованы в стабильном развитии национальной экономики, поскольку глубоко укоренены в ней. Основная их деятельность сосредоточена в России, откуда исходит политическая поддержка в борьбе с конкурентами. Эта особая заинтересованность российских ТНК в процветании России должна лечь в основу идеологии транснационализации.

Во-вторых, ТНК активно вводят на российских предприятиях международные стандарты корпоративного управления, обучают персонал передовым технологиям, первыми переходят на принятые в мире формы отчетности – все это позитивно влияет на саму атмосферу российского бизнеса. ТНК – это каналы, по которым на российский рынок проникают современные методы ведения бизнеса. Через них идет приобщение к культуре, повышается качество корпоративного управления и бизнес-среды в целом.

В-третьих, в самой России предприятия и сети ТНК создаются по лучшим мировым образцам с использованием передовых технологий и формируют в стране производственную инфраструктуру нового типа. В целом влияние ТНК на становление российской экономики можно уподобить тому процессу, который в свое время прошел в Южной Корее, только в иных масштабах. Ведь начало «корейскому чуду» было положено периодом так называемой «желтой сборки», когда западные автогиганты перенесли в эту страну свои сборочные производства. В ходе первоначального этапа была осуществлена компьютеризация страны, проведено обучение персонала и создана современная инфраструктура. Это и позволило совершить стремительный технологический рывок. Следовательно, российские ТНК могут стать ведущей силой в достижении цели, поставленной Президентом Д. Медведевым в 2009 году, по модернизации экономики и ее выводе на инновационный путь развития.

Таким образом, в целом влияние ТНК на развитие российской экономики позитивно, и в настоящий момент у российских компаний появился шанс сократить свое отставание от мировых ТНК и продвинуться в реализации стратегии глобального присутствия. Удастся ли им это, станет понятно уже после окончания кризиса.

Natalia A. Poskrebysheva. Analysis of international economic activities of Russian transnational corporations (TNCs)

The article covers the questions of importance of transnational corporations in world economy, advantages of transnationalization for Russian companies, and impact of global financial crisis on their operations. The special part is dedicated to SWOT-analysis of Russian TNCs in modern world. On the basis of carried research the author gives recommendations for development of international investment strategy for Russian companies.

Ключевые слова

ТНК, транснациональные корпорации, международная, инвестиционная, ПЗИ, кризис, глобальный, российский, SWOT-анализ, стратегия

Keywords

TNCs, transnational corporations, international, investment, FDI, crisis, global, Russian TNCs, SWOT-analysis, strategy

1. Бортова М.П. Формирование системы внутренних рынков транснациональных корпораций // Журнал «Менеджмент в России и за рубежом». 2003. № 8.
2. World Investment Report, 2009. Transnational Corporations, Agricultural Production and development. UNCTAD. [Электронный ресурс] URL: http://www.unctad.org/en/docs/wir2009_en.pdf
3. Михайлушкин А.И., Шимко П.Д. Экономика транснациональной компании. М., 2005. С. 39.
4. Андрианов В. Транснационализация внешнеэкономических связей // Журнал «Маркетинг». 2001. № 4. С. 3–6.
5. World Investment Report, 2009. Transnational Corporations, Agricultural Production and development. UNCTAD. [Электронный ре-

- сурс] URL: http://www.unctad.org/en/docs/wir2009_en.pdf
6. World Investment Report, 2005. Transnational Corporations and the Internationalization of R&D. UNCTAD. [Электронный ресурс] URL: www.unctad.org/Templates/WebFlyer.asp?intltemID=3489&lang=1
 7. *Rugman A.M. and Verbeke A.* «Subsidiary-specific advantages in multinational enterprises» // *Strategic Management Journal*. 2001. № 22(3). P. 237—250.
 8. World Investment Report, 2009. Transnational Corporations, Agricultural Production and development. UNCTAD. [Электронный ресурс] URL: http://www.unctad.org/en/docs/wir2009_en.pdf
 9. [Электронный ресурс] URL: www.wikipedia.ru.
 10. World Investment Report, 2009. Transnational Corporations, Agricultural Production and development . UNCTAD. [Электронный ресурс] URL: http://www.unctad.org/en/docs/wir2009_en.pdf
 11. World Investment Report 2006. FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development. UNCTAD. [Электронный ресурс] URL: www.unctad.org/Templates/WebFlyer.asp?intltemID=3968&lang=1
 12. *Kuncinas P.* Russians are coming // *The Economist Intelligence Unit Report*, 2006.
 13. *Слуцкий Л.* Стратегия прорыва // *Российская газета*. № 4279. 26 января 2007 г.
 14. [Электронный ресурс] URL: <http://rosfincom.ru/analytics/45636.html>
 15. [Электронный ресурс] URL: <http://www.bfm.ru/articles/2009/06/19.html>
 16. *Кокшаров А.* Террорист в обмен на нефть // *Журнал «Эксперт»*. 2009. № 33.
 17. [Электронный ресурс] URL: <http://www.rian.ru/18/12/2007>
 18. [Электронный ресурс] URL: www.gazprom.ru
 19. *Кузнецов А.* Чисто русские инвестиции // *Русский журнал*. 13 февраля, 2007.
 20. *Kuncinas P.* Russians are coming // *The Economist Intelligence Unit Report*, 2006.
 21. *Кузнецов А.* Зарубежные инвестиции российских компаний в условиях кризиса: что дальше? // *Фонд исторической перспективы*. 27 марта, 2009.
 22. Там же.