

Weiner Csaba

AZ OROSZ TÁRSASÁGOK
KÜLFÖLDI
TŐKEKIHELYEZÉSEINEK
ALAKULÁSA A VILÁGON
ÉS AZ OROSZ BEFEKTETŐK
MAGYARORSZÁGI JELENLÉTE

1. Oroszország helye a világ FDI-exportjában

Az orosz társaságok tőkeexportja a XIX. század utolsó évtizedeiben kezdődött. A tőke főként Kínába, Perzsiába és Mongóliába irányult. 1886 és 1914 között az orosz tőke kivitel körülbelül 2,3 milliárd rubelt (1996-os árakon 33 milliárd dollárt) tett ki.¹

A két világháború közt a Szovjetunió ugyan nem vonta vissza az összes kihegyezett tőkét, de radikálisan csökkentette. A Törökországgal, Iránnal, Afganisztánnal és Mongóliával folytatott kereskedelem támogatása érdekében kereskedőtársaságok egész hálózatát hozta létre és működtette ezekben a hagyományos partnerországokban. A nyugat-európai kereskedőcégek csak később alakultak meg. Ezekon kívül bankok, szállítási társaságok, biztosítók és más cégek is létrejöttek szovjet tőkével.²

A második világháborút követően némileg nőtt a külföldi társaságok száma, ám így sem voltak sokan. 1983 végén a szovjet társaságoknak mintegy 30 leányvállalatuk volt a fejlődő államokban, 116 az OECD-ben.³ *Abraham Guillén* egy 1987-es cikkében 72 „szovjet multinacionális társaságot” sorolt fel, amelyeknek összesen 22 kapitalista országban voltak beruházásai.⁴ A nyugati szovjet leányvállalatok túlnyomó többsége az olaj, a fémek, a fa, a vegyi áru, a gépek és a járművek értékesítésében vett részt.⁵

A szovjet társaságok nem voltak különösen aktívak a KGST-államokban. A nyolcvanas évek közepén mindössze néhány közös vállalat működött, majd a peresztrojkának és a kelet-európai szabályozás javulásának köszönhetően ugrott meg a számuk. 1990-ig legalább 175 közös vállalatot regisztráltak az európai KGST-államokban: 68-at Lengyelországban, 50-et Magyarországon, 38-at Bulgáriában, 21-et Jugoszláviában, 4-et Csehszlovákiában.⁶

¹ Bulatov (1998): p. 69.

² *Uo.* pp. 69–70.

³ Liuhto–Vahtra (2007): p. 119.

⁴ Mauro F. Guillen: *The Limits of Convergence. Globalization and Organizational Change in Argentina, South Korea and Spain.* Princeton University Press, Oxford–Princeton, 2001, p. 153.; Filippov (2008): pp. 6–8.

⁵ Liuhto–Vahtra (2004): p. 9.

⁶ *Uo.*

1. táblázat: A kihelyezett FDI-állomány nagysága a jegybank adatai alapján az UNCTAD adatbázisából, az év végén (Mrd USD)

1993	2,301	2002	62,350
1994	2,588	2003	90,873
1995	3,346	2004	107,291
1996	4,390	2005	146,679
1997	7,633	2006	216,488
1998	8,866	2007	370,161
1999	9,553	2008	202,837
2000	20,141	2009	248,894
2001	44,219		

Forrás: http://www.unctad.org/sections/dite_dir/docs/wir2010_anxtab4.xls

1988-ban 35 különböző államban 125 szovjet társaság működött.⁷ A Szovjet-unió felbomlása előtt még kevesebb mint 500 volt a számuk a világon.⁸ A társaságok külkereskedelemben betöltött szerepét jól mutatja, hogy a szovjet olaj- és olajtermékexport nagyjából 40 százalékát, a fa-, papír- és cellulóz kivitel 60 százalékát, a polgári célú iparcikkek exportjának több mint felét bonyolították le.⁹

1990-ben mindössze 699 millió dollárra rúgott a kihelyezett szovjet FDI-állomány, szemben az 1983-as 388 millió dollárral és az 1987-es 378 millió dollárral.¹⁰

A kihelyezett FDI-állomány a kilencvenes évek közepén 5 milliárd dollár alatt, a kilencvenes évek végén 10 milliárd dollár alatt maradt, s 2000 végén is mindössze 20,1 milliárd dollárt ért el.¹¹

Némely szakértő azonban már a kilencvenes évek közepén és második felében magasabb értékeket kalkulált. *Halgyin és Andrianov* (1996) úgy számolta, hogy a kihelyezett tőkeállomány már 1995-ben meghaladta a 300 milliárd dollárt, s eb-

⁷ Bulatov (1998): p. 70.

⁸ Liuhto, Kari, Jumpponen, Jari: Russian Outward Foreign Direct Investment: Windows Open to the West, Doors not Closed to the East. In: Marinova, Svetla Trifonova–Marinov, Marin Alexandrov (eds.): *Foreign direct investment in Central and Eastern Europe*. Ashgate Publishing Group, 2003, p. 137.

⁹ Bulatov (1998): p. 70.

¹⁰ Andreff, Wladimir: The newly emerging TNCs from economies in transition: a comparison with Third World outward FDI. *Transnational Corporations*, 12. évf., 2. sz., 2003. augusztus, pp. 73–118. (p. 77.)

¹¹ Az orosz központi bank jelenleg csak 2000 végétől kezdődően ad meg állományi adatokat, míg a jegybank adataival dolgozó UNCTAD adatbázisa 1994-től rögzítette azokat.

ből a közvetlen tőkebefektetések és a portfólióberuházások külön-külön 30–40 milliárd dollárt képviseltek. *Bulatov* (1998) szerint az Oroszországból kihelyezett FDI állománya 1997-ben 20–30 milliárd dollárra volt tehető. Ez idő tájt az illetékes orosz hatóságnak mindössze kétezer külföldi leányvállalatról volt adata, miközben több tízezren lehetnek: főként kis offshore társaságok, amelyek száma *Halgin és Andrianov* (1996) szerint 60 ezerre rúgott.¹²

2. táblázat: Az oroszok külföldi közvetlen tőkebefektetései állományának alakulása a kétezres években, az időszak végén (Mrd USD)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<i>Jegybank</i>	20,141	44,219	62,350	90,873	107,291	146,679
(Oroszo.-ban)	32,204	52,919	70,884	96,729	122,295	180,228)
<i>Roszsztat</i>			2,605	2,760	4,190	3,540

	2006	2007	2008	2009	2010. jún.
<i>Jegybank</i>	216,488	370,161	205,631	318,681	
(Oroszo.-ban)	265,873	491,052	215,756	382,476)	
<i>Roszsztat</i>	6,054	13,944	32,108	44,628	48,853

Forrás:

- *Jegybank*: http://www.cbr.ru/eng/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/iip_rf_e.htm;
- *Roszsztat*: 2002-re: http://www.akdi.ru/econom/stat02/0211_fin.htm; 2003-ra: <http://www.gks.ru/scripts/free/1c.exe?XXX03F.10.5.1/030170R>; 2004-re: <http://www.gks.ru/scripts/free/1c.exe?XXX03F.11.1.1/050200R>; 2005-re: <http://www.bre.ru/risk/27176.html>; 2006-ra: <http://www.rosinvest.com/news/270567/>; 2007-re: <http://www.rb.ru/inform/61607.html>; 2008-ra: www.cri.mcx.ru/images/5769.doc; 2009-re: http://www.gks.ru/bgd/free/b04_03/isswww.exe/stg/d04/37inv27.htm; 2010. júniusra: http://www.gks.ru/bgd/free/b04_03/issWWW.exe/Stg/d04/171inv18.htm

A kilencvenes évek a Putyin által cowboykapitalizmusnak nevezett időszakban formálódó társaságok kora.¹³ A Jelcin-éra alatt az állam tevékenyen hozzájárult a nagy magánmonopóliumok kialakulásához, amelyekből azután TNC-k lettek.¹⁴ A kilencvenes években a külföldi közvetlen tőkeberuházások még inkább a kedvezőtlen környezet miatti tőkekimenekítésről szóltak (az offshore-, illetve adóparadicsomokba), s nem a társaságok nemzetköziesedéséről.¹⁵ A tőkekimenekítés gyakorlatilag a kilencvenes évek egészének jellemzője volt. Ahogy viszont javult a beruházási klíma 2001 után, a helyzet hamar megváltozott: a tőke egy része hazatért pszeudo-FDI formájában. A tőke egy másik részét való-

¹² Idézi: *Bulatov* (1998): pp. 71–72.

¹³ A Trojka Gyalog 2001-ben azt állította, hogy mintegy 70 nagy pénzügyi és ipari csoport adja az orosz GDP 40 százalékát. (Filippov [2008]: p. 7.)

¹⁴ *Kalotay* (2008a és 2008b).

¹⁵ *Filippov* (2008): pp. 6–8.

színűleg külföldi termelési aktívák felvásárlásának finanszírozásához használták fel.¹⁶

A külföldi közvetlen tőkeberuházások egy része köztudottan csak ideiglenesen hagyja el az országot: egy elegáns ciprusi, hollandiai, Brit Virgin-szigeteki stb. út után visszatér Oroszországba. *Panibratov és Kalotay* (2009) az 1997. január és 2008. június közötti időszakra vonatkozó határon átívelő M&A-adatokból ennek a round-trippingnek a nagyságát közel 7 milliárd dollárra, vagyis az ügyletek 10 százalékára tette.¹⁷ A round-tripping nem orosz jelenség, Kína esetében is közismert (lásd Hongkongot), s különböző okokkal magyarázható.

A kétezres években a megugró nemzetközi energiahordozó- és nyersanyagárak a természeti erőforrásokon alapuló társaságok előretörését hozták.¹⁸ Az orosz központi bank adatai szerint az oroszok külföldi közvetlen tőkebefektetései a kétezres években előbb 2003-ban, majd 2006-tól vettek nagy lendületet. 2008-ban 56,1 milliárd dolláros rekordnagyságú közvetlen beruházást eszközöltek, ám a világválság 2008 harmadik negyedétől már erőteljesen megmutatkozott a számokon, majd 2009-ben 17,9 százalékos csökkenés következett be. A 2009-es 46,1 milliárd dollárral Oroszország a hetedik legnagyobb FDI-exportőr volt a világon az Egyesült Államok, Franciaország, Japán, Németország, Hongkong és Kína mögött.¹⁹

Az újrabefektetett jövedelmek 2003-tól kezdve játszanak szerepet a közvetlen tőkeberuházásokban, azt megelőzően nem, vagy alig került sor a profit reinvesztíciójára. 2003-ban részarányuk egyből 57,5 százalékot tett ki. A kétezres években a válságos 2009-ben volt a legalacsonyabb a részesedésük: nem egész 19 százalék.²⁰

2009-ben a külföldön végrehajtott közvetlen tőkebefektetések hosszú évek után ismét meghaladták az Oroszországban megvalósított külföldi közvetlen tőkebefektetéseket. Erre eddig 2000-ben (463 millió dollár), 2002-ben (72 millió dollár) és 2003-ban (1,8 milliárd dollár) volt példa, de a különbség soha nem volt ilyen nagy: 2009-ben 7,3 milliárd dollárra rúgott. A FÁK-ba menő orosz FDI viszont minden évben meghaladja a FÁK-beliek oroszországi közvetlen tőkebefektetéseit.

¹⁶ Deloitte (2008): p. 36.

¹⁷ Panibratov–Kalotay (2009): pp. 2–3.

¹⁸ Filippov (2008): pp. 6–8.

¹⁹ Zhan, James: World Investment Report 2010. Investing in a Low-Carbon Economy. Előadásanyag, UNCTAD, Geneva, 2010. július 22., p. 9. http://www.unctad.org/en/docs/wir2010_presentation_en.pdf; UNCTAD, FDI outflows, by region and economy, 1990-2009 http://www.unctad.org/sections/dite_dir/docs/wir2010_anxtab2.xls

²⁰ Balance of Payments of the Russian Federation (Neutral Presentation, Detailed Components) http://www.cbr.ru/eng/statistics/credit_statistics/bp_1994-2010_e.zip

3. táblázat: A külföldön végrehajtott közvetlen tőkebefektetések és az Oroszországban megvalósított külföldi közvetlen tőkebefektetések egyenlege a jegybank adatai alapján (M USD)

	Egyenleg*	Nem FÁK	FÁK	Oroszországból	Nem FÁK	FÁK
1994	408	415	-7	281	274	7
1995	1 460	1 547	-87	606	479	127
1996	1 656	1 664	-8	923	888	35
1997	1 681	2 070	-389	3 184	2 784	400
1998	1 492	1 612	-120	1 270	1 142	128
1999	1 102	1 614	-512	2 208	1 690	518
2000	-463	-190	-272	3 177	2 898	278
2001	216	711	-495	2 533	2 035	498
2002	-72	398	-470	3 533	3 259	274
2003	-1 769	-1 121	-648	9 727	9 033	694
2004	1 662	2 572	-910	13 782	12 837	945
2005	118	958	-840	12 767	11 849	918
2006	6 550	8 608	-2 058	23 151	21 040	2 111
2007	9 158	12 266	-3 109	45 916	42 441	3 474
2008	19 371	22 668	-3 298	56 091	52 528	3 563
2009	-7 335	-3 888	-3 447	46 057	42 215	3 843

* A negatív számok (sötétszürkével kiemelve) azt jelentik, hogy a rezidensek külföldi közvetlen tőkebefektetései meghaladták a nem rezidensek oroszországi közvetlen tőkebefektetéseit.

Forrás: Balance of Payments of the Russian Federation (Neutral Presentation, Detailed Components). http://www.cbr.ru/eng/statistics/credit_statistics/bp_1994-2009_e.zip alapján saját szerkesztés.

4. táblázat: Oroszország és a külföldi közvetlen tőkeberuházások a Roszsztat adatai szerint (M USD)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Oroszországból	20	34	10	112	785	382	495	303	283
Oroszországba	2 020	2 440	5 333	3 361	4 260	4 429	3 980	4 002	6 781
	2004	2005	2006	2007	2008				
Oroszországból	2 064	558	3 208	9 179	21 818				
Oroszországba	9 420	13 072	13 678	27 797	27 027				

Forrás: 1995–2000-re: http://www.gks.ru/doc_2001/INVEST01.ARJ; 2001–2006-ra: http://www.gks.ru/bgd/regl/b07_56/lssWWW.exe/Stg/04-07.htm; 2007–2008-ra: http://www.gks.ru/bgd/regl/b09_56/lssWWW.exe/Stg/04-08.htm

Ahogy az a 3. és 4. táblázatokból jól látszik, az eltérő módszertannak köszönhetően az orosz statisztikai hivatal, a Roszsztat adatai egészen más képet mutatnak az éves FDI nagyságáról és változásáról, mint a jegybankéi.

A jegybank szerint a kihelyezett FDI-állomány 2007-re a tranzakciók (éves FDI) mellett főként az átértékelődésnek (felértékelődésnek) köszönhetően 370,2 milliárd dollárra ugrott (a 2000 végi 20,1 milliárd dollárral szemben), majd 2008-ban a rekordnagyságú tranzakció ellenére szinte kizárólag az átértékelődés (a külföldi vagyoneszközök leértékelődése) miatt 202,8 milliárd dollárra zuhant vissza.²¹ Kuznyecov (2010) szerint 2008-ban csak néhány nagyobb divesztíció volt.²²

5. táblázat: Az oroszok külföldi közvetlen tőkebefektetései állománya összetevőinek alakulása a jegybank adatai alapján (Mrd USD)

	Nyitó-állomány	Változások				Záró-állomány
		Tranzakció	Átértékelődés	Egyéb kiigazítás	Összes változás	
2009	205,631	45,291	67,460	0,299	113,050	318,681
2008	370,161	55,594	-220,668	0,545	-164,530	205,631
2007	216,488	45,916	106,734	1,024	153,673	370,161

Forrás: http://www.cbr.ru/eng/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/iip_rf_09_e.htm&pid=svs&sid=mip_RF

²¹ Orosz központi bank. http://www.cbr.ru/eng/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/iip_rf_07_e.htm&pid=svs&sid=mip_RF

²² Kuznetsov (2010): p. 6.

6. táblázat: Az Oroszországban végrehajtott határon átnyúló M&A-ügyletek az UNCTAD adatbázisa alapján

	Száma		Nagysága (M USD)	
	Oroszország	Világ	Oroszország	Világ
1990	1	2 072	–	98 903
1991	1	1 582	–	21 094
1992	6	2 132	18	48 106
1993	1	2 179	6	43 623
1994	6	2 774	225	91 769
1995	2	3 404	–	112 527
1996	8	3 650	242	142 557
1997	2	4 132	2	180 751
1998	11	4 942	331	406 427
1999	11	5 449	892	630 807
2000	7	6 280	157	905 214
2001	21	4 368	344	429 374
2002	20	3 114	464	248 446
2003	19	3 004	922	182 874
2004	27	3 683	2 410	227 221
2005	45	5 004	6 029	462 253
2006	54	5 747	3 507	625 320
2007	70	7 018	18 598	1 022 725
2008	108	6 425	16 634	706 543
2009	65	4 239	7 599	249 732
2010. jan.–máj.	19	1 802	6 232	125 211

Forrás: Number of cross-border M&A purchases by region/economy of purchaser, 1990-May 2010 http://www.unctad.org/sections/dite_dir/docs/wir2010_anxtab12.xls; Value of cross-border M&A purchases by region/economy of purchaser, 1990-May 2010 http://www.unctad.org/sections/dite_dir/docs/wir2010_anxtab10.xls

A kihelyezett FDI-állomány értéke alapján 2009-ben Oroszország (318,7 milliárd dollár) a 15. helyen állt a világon,²³ jóval a többi BRIC-állam – Kína (229,6 milliárd dollár), Brazília (157,7 milliárd dollár) és India (77,2 milliárd dollár) – előtt. A feltörekvők közül egyedül a Kínához tartozó Hongkong (834,1 milliárd dollár) előzte meg Oroszországot,²⁴ ám a hongkongi szám a már említett okból is torz.

A Roszstat módszertanával a kihelyezett FDI-állomány 2009 végén (szemben a jegybank szerinti 318,7 milliárd dollárral) mindössze 44,6 milliárd dollárra rúgott, részesedése az összes külföldi befektetésből 68,6 százalékot képviselt, míg az egyéb befektetések (hitelek) 27,2 százalékot, a portfólióbefektetések mindössze 4,2 százalékot.²⁵

A 20 legnagyobb orosz bázisú nem pénzügyi TNC külföldi vagyoneszközeinek nagysága 2008 végére már 117,8 milliárd dollárt tett ki,²⁶ amely a 2008-as magyar GDP háromnegyedének felel meg.²⁷

1.1. Fúziók és felvásárlások

A kétezres évek közepétől kezdve az orosz társaságok hatalmas felvásárlásokat hajtottak végre. 2000 és 2009 között 436 határon átvívelő M&A-ügyletet valósítottak meg, míg az indiaiak 812-t, a kínaiak 450-et, a brazilok 190-et. Az érték alapján a sorrend: Kína (76,4 milliárd dollár), Oroszország (56,7 milliárd dollár), India (56,2 milliárd dollár), Brazília (51,6 milliárd dollár).²⁸

Az orosz társaságok a fúziók és felvásárlások során általában fejlett országbeli társaságokat céloznak meg, főként Európát és Észak-Amerikát. A FÁK-ban az orosz nyelv és a helyi üzleti környezet jó ismerete nagy segítségükre van.²⁹

2008-ban a határon átnyúló orosz fúziók és felvásárlások nettó értéke még csak bő 10 százalékkal csökkent (18,6 milliárd dollárról 16,6 milliárd dollárra), 2009-ben azonban további 54,3 százalékkal (6,2 milliárd dollárra).

²³ Az orosz jegybank szerint, míg az UNCTAD adatbázisában (még) mindössze 248,9 milliárd dollár szerepel. A többi állam esetében az adatok forrása az UNCTAD.

²⁴ UNCTAD, FDI outward stock, by region and economy, 1990–2009 http://www.unctad.org/sections/dite_dir/docs/wir2010_anxtab4.xls

²⁵ Roszstat http://www.gks.ru/bgd/free/b04_03/isswww.exe/stg/d04/37inv27.htm

²⁶ IMEMO (2009): pp. 1–2.

²⁷ A 10 legnagyobb orosz TNC külföldi aktíváinak értéke 2005 vége és 2008 vége között háromszorosára, 33,8 milliárd dollárról 101,7 milliárd dollárra nőtt. (Kuznetsov [2010]: p. 12.)

²⁸ Ezek nettó értékek. A nettó érték: a hazai bázisú (orosz bázisú) TNC-k külföldi felvásárlásai mínusz a hazai bázisú (orosz bázisú) TNC-k külföldi leányvállalatainak értékesítése.

²⁹ Panibratov–Kalotay (2009): p. 2., p. 6. és p. 7.

1.2. Zöldmezős projektek

A bejelentett, valamint a megvalósult zöldmezős beruházások száma, beleértve az új FDI-projektek mellett a meglévő projektek bővítését is, 2008-ban 194 volt, szemben a 2004-es 109-cel.

7. táblázat: Zöldmezős FDI-projektek száma Oroszországban 2003-tól

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010. jan.-ápr.
Oroszország	120	109	139	155	134	194	150	47
Világ	9 450	10 242	10 551	12 248	12 210	16 147	13 727	4 104

Forrás: Number of greenfield FDI projects, by source, 2003-April 2010 http://www.unctad.org/sections/dite_dir/docs/wir2010_anxtab17.xls

8. táblázat: Az orosz zöldmezős beruházások főbb jellemzői

	Fő ágazat	Fő gazdasági tevékenység	A három fő célország
2005	Szén, olaj és gáz: a projektek 18%-a	Feldolgozóipar: 28%	– Ukrajna: 25% – Észtország: 5% – Fehéroroszország: 4%
2006	Pénzügyi szolgáltatások: 23%	Értékesítés, marketing és támogatás: 30%	– Ukrajna: 9% – Kína: 8% – Kazahsztán: 6%
2007	Szén, olaj és gáz: 18%	Értékesítés, marketing és támogatás: 30%	– Ukrajna: 10% – Németország: 6% – Kazahsztán: 6%
2008	Szén, olaj és gáz: 15%	Értékesítés, marketing és támogatás: 36%	– Kazahsztán: 7% – Ukrajna: 6% – Örményország: 5%

Forrás: Az fDi Markets adatai alapján: Skolkovo (2009a): p. 9. és saját szerkesztés.

Az orosz zöldmezős projektek fő terepe a FÁK-térség, de a sorban Kína és Németország is feltűnik.³⁰ 2005 és 2008 között a fő gazdasági tevékenység az értékesítés, marketing és támogatás volt, 2005 kivételével, amikor is a feldolgozóipar. Érdekes, hogy ugyanebben az időszakban a kínai társaságoknál éppen fordítva alakult a kép: 2005-ben az értékesítés, marketing és támogatás állt az

³⁰ Skolkovo (2009a): p. 7.

elen, a többi évben pedig a feldolgozóipar. Az ágazat alapján az orosz projektekben a szén-, olaj- és gázágazat vezetett 2006 kivételével, ekkor a pénzügyi szolgáltatások voltak a legtöbben.

2. Az FDI célországai

Az orosz jegybank szerint a kihelyezett FDI-állományból a FÁK részesedése 2009 végén mindössze 5,5 százalékra rúgott. A forgalmi adatokból viszont jól látszik, hogy voltak olyan évek, amikor kiemelt volt a régió szerepe: 1995-ben 21,0, 1999-ben 23,5, 2001-ben pedig 19,7 százalékot tett ki. 2002 és 2009 között 6,4 és 9,1 százalék között mozgott a FÁK súlya.³¹

A nem pénzügyi vállalatok esetében 2007-től rendelkezésre állnak országos szintű forgalmi adatok a központi banktól. A forgalmi adatok kumulálása alapján 2007 és 2009 között a legtöbb orosz FDI-t Ciprus (27,9%) és Hollandia (14,5%) fogadta. Nyilvánvalóan torz a kép az említett round-tripping mellett a trans-shipped FDI-nak, illetve a speciális célú vállalatoknak és holdingtársaságoknak köszönhetően, amelyekre adózási, vagyoni védelmi és egyéb okokból van szükség, ám Hollandiában a Lukoil 2009-ben jelentős felvásárlást hajtott végre: 700 millió dollárért szerezte meg a TRN (Total Raffinaderij Nederland) olajfinomító 45 százalékát. A harmadik helyen az Egyesült Államok áll (6,9%), melyet – miként a hatodik Kanada (4,8%) – a hatalmas acélipari felvásárlásainak köszönhet. A FÁK-ból Ukrajna (2,0%), Fehéroroszország (1,6%), Kazahsztán (1,0%) és Üzbegisztán (0,7%) emelhető ki.³² Magyarország a Szurgutnyeftyegaz ügylete révén került be az első 15 célország közé.

A Roszstat szerint az orosz kihelyezett FDI-állományból 2010. június végén Hollandia 31,5 százalékkal, Ciprus 27,1 százalékkal, az Egyesült Államok pedig 11,6 százalékkal részesedett.³³

³¹ Orosz központi bank http://www.cbr.ru/eng/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/iip_cis_e.htm

Az orosz központi bank az FDI-állományról nem közöl országbontást, csak a két fő földrajzi térség – a FÁK és a FÁK-on túli régió – részesedését ismerteti 2000-től kezdve. Az éves forgalmi adatoknál 1994-től tekinthetők végig a két térség egymáshoz viszonyított arányai.

³² Orosz központi bank http://www.cbr.ru/eng/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/inv_out-country_e.htm

³³ Roszstat http://www.gks.ru/bgd/free/b04_03/isswww.exe/stg/d03/229inw19.htm

A 10 legfőbb célország mindig az összes befektetés alapján áll össze, így megeshet, hogy nem kerül fel a listára olyan ország, amelynek az FDI nagysága alapján ott kellene lennie, míg az összes befektetés alapján nem.

9. táblázat: Az oroszországi nem pénzügyi vállalatok külföldi közvetlen
tőkeberuházásainak földrajzi szerkezete a jegybank adatai alapján

	2007	2008	2009	2010. I. né.	2007-2010. I. né.
	M USD				%
Összesen	45 211	53 704	44 102	9 832	100,0
FÁK-on kívüli térség	41 967	51 292	40 917	8 782	93,5
FÁK	3 244	2 413	3 186	1 050	6,5
Ciprus	14 630	8 879	16 395	3 515	28,4
Hollandia	12 502	4 685	3 605	385	13,9
Egyesült Államok	974	7 265	1 634	454	6,8
Brit Virgin-szigetek	1 425	3 790	2 421	1 213	5,8
Egyesült Királyság	2 454	3 886	2 081	391	5,8
Kanada	181	6 723	20	9	4,5
Svájc	1 404	2 426	1 807	53	3,7
Luxemburg	497	2 722	1 213	594	3,3
Bermuda	2 689	1 305	605	365	3,2
Gibraltár	886	1 311	2 072	114	2,9
Németország	674	1 860	1 353	284	2,7
Fehéroroszország	765	619	907	798	2,0
Ukrajna	1 601	558	669	130	1,9
Magyarország	-12	542	1 789	2	1,5
Kazahsztán	103	326	1 029	72	1,0

Forrás: http://www.cbr.ru/eng/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/inv_out-country_e.htm

10. táblázat: Az orosz kihelyezett FDI viszonylati megoszlása a Roszsztat szerint
2010. június végén

	Összesen		FDI		Portfólióber.		Egyéb	
	M USD	%	M USD	%	M USD	%	M USD	%
Összesen	69 407	100,0	48 853	100,0	2 920	100,0	17 634	100,0
A tíz legnagyobb együtt	60 438	87,1	44 834	91,8	1 517	52,0	14 087	79,9
Ciprus	16 552	23,8	13 239	27,1	216	7,4	3 097	17,6
Hollandia	16 007	23,1	15 377	31,5	56	1,9	574	3,3
USA	6 744	9,7	5 662	11,6	0,0	0,0	1 082	6,1
Svájc	6 330	9,1	2 000	4,1	0,2	0,0	4 330	24,6
Brit Virgin-szigetek	5 346	7,7	1 713	3,5	1 190	40,8	2 443	13,9
Egyesült Királyság (Nagy-Britannia)	2 838	4,1	2 317	4,7	52	1,8	469	2,7
Fehéroroszország	2 798	4,0	2 639	5,4	0,2	0,0	159	0,9
Ausztria	1 650	2,4	408	0,8	2	0,1	1 240	7,0
Luxemburg	1 173	1,7	479	1,0	1	0,0	693	3,9
Gibraltár	1 000	1,5	1 000	2,0	-	-	-	-

Forrás: http://www.gks.ru/bgd/free/b04_03/IssWWW.exe/Stg/d04/171inw18.htm

Az 1995 és 2008 közötti időszakban – a Roszsztat éves adatainak kumulálásával nézve – a FÁK-ban a legtöbb közvetlen tőkeberuházást Fehéroroszország (64,1%) és Örményország (22,6%) fogadta. Üzbegisztán 4,0 százalékkal, Ukrajna 3,2 százalékkal, Moldova 3,1 százalékkal, Kazahsztán 2,6 százalékkal, Tádzsikisztán 0,5 százalékkal részesedett. Azerbajdzsánban, Grúziában, Kirgizisztánban és Türkmenisztánban elhanyagolható nagyságú közvetlen tőkeberuházást valósítottak meg – legalábbis a Roszsztat szerint.³⁴

A vállalatfelvásárlásokról és -összeolvadásokról, valamint a zöldmezős projektekről szóló jelentések mellett a tőkeberuházások földrajzi szerkezetéről jó képet kaphatunk még, ha a legnagyobb orosz társaságok külföldi vagyoneszközeit vizsgáljuk meg (kiküszöbölve ezzel a harmadik országokon keresztüli tőkeberuházásokat), igaz, ez ugyancsak nem azonos az FDI-jal.

³⁴ *Invesztyicii v Rosszii*. Goszkomstat Rosszii, Moszkva, 2001, p. 101.; *Invesztyicii v Rosszii 2007*. Roszsztat, Moszkva, 2007, pp. 195–197.; *Invesztyicii v Rosszii 2009*. Roszsztat, Moszkva, 2009.

Az IMEMO (2009) szerint a 20 legjelentősebb orosz bázisú TNC külföldi eszközeinek földrajzi megoszlásában továbbra is Nyugat- és Közép-Európa (49%) vezet a FÁK-térség (23%) előtt. Észak-Amerika részesedése a hatalmas fémipari beruházásoknak köszönhetően 2008 végén már 17 százalék volt; Afrika 7 százalékot, Ázsia és Ausztrália 4 százalékot tudhatott magáénak, míg Latin-Amerika gyakorlatilag nulla százalékot.³⁵

A Szkolokovo 2007-ben és 2008-ban már végzett hasonló felmérést az adott évben legjelentősebbnek tekintett 25 orosz TNC külföldi vagyoneszközeinek földrajzi megoszlásáról, amelynek eredményeit az alábbi táblázatban foglaltuk össze.³⁶

11. táblázat: A legjelentősebb orosz bázisú TNC-k külföldi vagyoneszközeinek földrajzi megoszlása, az időszak végén (százalék)

IMEMO Top 20	2008	Szolkovo Top 25	2007	2006
Nyugat- és Közép-Európa	49	Nyugat-Európa	42	52
		Kelet-Európa	10	11
FÁK	23	FÁK	18	22
Afrika	7	Afrika	11	4
Ázsia és Ausztrália	4	Ázsia és Ausztrália	9	3
Észak-Amerika	17	Észak-Amerika	9	6
Latin-Amerika	0	Latin-Amerika	1	2

Forrás: IMEMO (2009): p. 16.; Szolkovo (2008): p. 10.; Szolkovo-CPII (2007a és 2007b).

3. A befektetések ágazati megoszlása

A Roszstat szerint az oroszok a feldolgozóiparban, valamint a nagy- és kiskereskedelem, javítás ágban hajtották végre a legtöbb közvetlen befektetést.³⁷

1997 januárja és 2008 júniusa között az M&A-ügyletek 59 százaléka a primer szektorhoz, 23 százaléka a feldolgozóiparhoz, 18 százaléka pedig a szolgáltatásokhoz kötődött. A feldolgozóiparon belül a gépgyártás, a fémek és fémtermékek, valamint a gépjárműgyártás, a tercier szektorban pedig a távközlés volt a legfontosabb ágazat.³⁸

³⁵ IMEMO (2009): pp. 4–5. és p. 16.

³⁶ A két évben a listán szereplő társaságokban történt változás.

³⁷ A központi bank nem ad meg ágazati megoszlást sem az éves adatok, sem az állományok esetében. A Roszstat csak az éves adatok ágazati megoszlását ismerteti, az állományt nem.

³⁸ Panibratov–Kalotay (2009): p. 2.

Bár még mindig az olaj- és gázszektor vezet a külföldi közvetlen tőkeberuházásokban, a legutóbbi időkben a vas- és nemvasfémipar felvásárlásai voltak a külföldi vagyoneszközök növekedésének a fő motorjai. A 20 legnagyobb TNC külföldi vagyoneszközeiből 2008 végén az olaj- és gázcégek már csak 39,8 százalékkal rendelkeztek, a vas- és nemvasfémipar 32,9 százalékkal.³⁹

12. táblázat: Az éves FDI megoszlása nemzetgazdasági áganként

	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
	M USD				%			
Összesen	558	3 208	9 180	21 818	100,00	100,00	100,00	100,00
Mezőgazdaság, vadászat, erdőgazdálkodás	-	-	-	-	-	-	-	-
Halászat	-	-	-	-	-	-	-	-
Bányászat (kitermelőipar)	0,0	18	116	775	0,00	0,56	1,26	3,55
Feldolgozóipar	303	2 562	2 210	9 885	54,30	79,86	24,07	45,31
Villamosenergia- ipar, gáz- és vízellátás	-	14	-	1 089	-	0,44	-	4,99
Építőipar	0,1	2	3	0,2	0,02	0,06	0,03	0,00
Nagy- és kiskereskedelem; gépjármű, motorkerékpár, háztartási és személyes cikk javítása	243	344	6 701	8 246	43,55	10,72	73,00	37,79
Szállodaipar, vendéglátás	-	-	-	-	-	-	-	-
Szállítás, hírközlés	0,0	0,2	4	302	0,00	0,01	0,04	1,38
- Hírközlés	-	-	4	0,0	-	-	0,04	0,00
Pénzügyi tevékenység	1	58	123	101	0,18	1,81	1,34	0,46

³⁹ IMEMO (2009): p. 16.

12. táblázat folytatása

	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
	M USD				%			
Ingtalanügyletek, gazdasági szolgáltatás	3	210	23	1 419	0,54	6,55	0,25	6,50
Közig., védelem, köt. társadalombiztosítás	-	-	-	-	-	-	-	-
Oktatás	-	-	-	-	-	-	-	-
Egészségügy, szociális ellátás	-	-	-	0,0	-	-	-	0,00
Egyéb közösségi, szoc. és személyi szolgáltatás	8	0,0	-	1	1,43	0,00	-	0,00

Forrás: *Investyicij v Rosszii 2009*. Roszstat, Moszkva, 2009, és saját számítások.

13. táblázat: A külföldi vagyoneszközök alapján legjelentősebb orosz bázisú TNC-k ágazati megoszlása, az időszak végén (százalék)

IMEMO Top 20	2008	Szkolkovo Top 25	2007	2006	2005	2004
Olaj és gáz	39,8	Olaj és gáz	44	53	56	62
Acél és nemvasfém	32,9	Fémek, bányászat	36	26	23	13
Konglomerátumok	15,7	Távközlés	8	8	8	7
Egyéb	11,6	Szállítás	8	8	10	14
		Egyéb	4	5	3	4

Forrás: IMEMO (2009): p. 15.; Szkolkovo (2008): p. 10.; Szkolkovo-CPII (2007a és 2007b).

4. A legjelentősebb orosz TNC-k

Az oroszországi transznacionális anyavállalatok pontos számát az UNCTAD nem ismeri, éves jelentéseiből csak az Oroszországban lévő külföldi leányvállalatok számát tudhatjuk meg.⁴⁰ *Panibratov és Kalotay* (2009) szerint az orosz társaságok kezében lévő külföldi vagyoneszközök nagy része jelenleg 50–60 multina-

⁴⁰ *World Investment Report 2009*. UNCTAD, New York–Geneva, 2009, p. 223.

cionális⁴¹ társasághoz köthető, ám a nagy koncentráció ellenére a külföldi beruházásokban részt vevő oroszországi cégek száma valószínűleg meghaladja az ezret.⁴² A *Deloitte* (2008) *Borisz Hejfec és Alekszandr Libman* 2006-os munkáját idézve leszögezi: a külföldi vagyoneszközöket ellenőrző oroszországi társaságok száma legalább 5 ezer volt 2005-ben.⁴³ *Borisz Hejfec* 2008-ban viszont úgy vélte, hogy az UNCTAD kritériumai alapján 5–10 ezer társaság tekinthető transznacionálisnak még akkor is, ha eltekintünk azoktól az offshore társaságoktól, amelyek csak pénzügyi tranzakciókat végeznek. Különösen nagy számban vannak az Oroszországot övező államokban. A kétezres évek elején Kazahsztánban csaknem 1900, Örményországban 590, Moldovában 370, Mongóliában 200, Grúziában pedig közel 190 olyan társaság létezett, amelyben orosz tulajdonosi részesedés volt.⁴⁴

A *Deloitte* (2008) szerint az orosz multinacionális társaságok⁴⁵ tábora soha sem volt homogén. A 2007 novembere és 2008 áprilisa között folytatott kutatómunkája alapján három kategóriába sorolta őket: 1. a hat nagy globális játékosra, 2. a másodvonalas multinacionális befektetőkre és 3. a posztszovjet gazdasági térségre fókuszáló regionális játékosokra.⁴⁶

1. A *nagy hatok* két szektort képviselnek: a Lukoil és a Gazprom az olaj- és gázszektort, a Szeversztal, a Ruszal, a Norilszkij Nyikel és a Jevraz-csoport pedig a kohászatot.⁴⁷
2. A *másodvonalbeliek*hez több tucat vállalat tartozik. A legnagyobbak között van az oroszországi gyémánttermelés 97 százalékáért felelős Alrosza. Az Alroszának és további három, vas- és acélipari társaságnak (a novolipecti NLMK-nak, a magnitogorszki MMK-nak és a Mecselnek) nagy esélye van, hogy bekerüljön a globális játékosok közé. Szintén másodvonalbeli a TMK csőgyártó vállalat; a nehézgépgyártó OMZ; Oroszország és a FÁK legnagyobb mobilszolgáltatója, az MTSz (MTS); a második legnagyobb oroszországi mobilszolgáltató, a VimpelKom (VimpelCom); továbbá a telekóban, IT-ben és mikroelektronikában érdekelt Sitronics („Szitroniksz”).⁴⁸
3. A legnagyobb csoportot a *regionális játékosok* jelentik. Tipikus képviselői a vezető élelmiszeripari társaságok, így a Wimm-Bill-Dann (WBD) és a Nutritek-csoport. Szintén regionális játékosok a vasútjármű-gyártó Transzmashholding; a gépjárműgyártó GAZ-csoport; a kombájnairól ismert, mezőgazdasági gépgyártó Rosztszelmas vállalat; az ipari gépeket, mezőgazdasági gépeket, vagonokat, hajtómotorokat és különleges célú gépeket (páncélozott szállító harcjármű stb.) gyártó Koncern Traktornije zavodi (Concern Tractor Plants); a

⁴¹ A szerzők a multinacionális kifejezést használják.

⁴² Panibratov–Kalotay (2009): pp. 2–3.

⁴³ A szerzőpáros 2006-os munkáját idézi: *Deloitte* (2008): p. 11.

⁴⁴ Kheyfets (2008): p. 7.

⁴⁵ A *Deloitte* a multinacionális megnevezést alkalmazza.

⁴⁶ *Deloitte* (2008): p. 11.

⁴⁷ *Uo.* pp. 11–24.

⁴⁸ *Uo.* pp. 24–28.

cseljabinszki csőhengerlő CsTPZ-csoport; a legnagyobb mobilkészülék-fogalmazó kiskereskedelmi lánc, a Jevroszety (Euroset); továbbá az X5 Retail Group és a Vesztyer élelmiszerláncok.⁴⁹

Ahogy a következőkben látni fogjuk, a felsorolás még néhány társasággal mindenképpen kiegészítendő, amely nagyrészt a 2008-ban és 2009-ben végrehajtott felvásárlásoknak köszönhető.

Kuznyecov 2007-es dolgozatában ugyancsak az orosz TNC-k heterogenitását húzza alá, amely komoly akadályt jelent a külföldi közvetlen tőkeberuházások természetének megmagyarázásában.⁵⁰ *Kuznyecov* szerint az orosz nemzetköziesedésnek még mindig az integrált üzleti csoportok a fő „egységei”. *Jakov Papp* (2002) az orosz üzleti egységeket három szintre osztotta: 1. az integrált üzleti csoportokra, 2. az adott ágazaton belüli holdingokra és 3. a különálló vállalatokra (beleértve a formálisan független üzemek szoros hálózatát). *Kuznyecov* az orosz TNC-k alatt az adott ágazaton belüli holdingokat, vagyis a második szintet érti (természetesen akkor, ha van külföldi közvetlen tőkebefektetése): így a Bazovij Elementen (Basic Element), a Renován, az Alfán, az Interroszon, a Szeversztalon, a Szisztyemán, a Promislennije Invesztorin (Industrial Investors) vagy a Gazprom-csoporton belülieket.⁵¹ *Kuznyecov* a valódi TNC-ket a szokásosnál (UNCTC, OECD) sokkal szigorúbb kritériumok alapján definiálja.⁵²

Kuznyecov (2007) négy fő orosz TNC-típust különböztetett meg számos altípussal. A fő típusok: 1. a hajdani szovjet TNC-k vagy vörös multik örökösei; 2. a „klasszikus” TNC-k; 3. a SZU-köztársaságok civilizált elválása révén létrejött TNC-k; és 4. a pszeudo-TNC-k. A négy főtípus közül a „klasszikus” TNC-k a dominánsak. Az ál-TNC-khez egyrészt az „olcsó” ciprusi, máltai, libériai és egyéb zászló alatt közlekedő hajózási társaságok tartoznak; ezek „legális tőkekimenekítők”, kialakulásuk annak az időszaknak köszönhető, amikor még hiányzott a szükséges regiszter, és a befektetések feltételei is kedvezőtlenek voltak Oroszországban. Mára ezek a TNC-k is kezdenek klasszikussá válni a hajózási társaságokat célzó felvásárlásaik révén. Másfelől a pszeudo-TNC-k kapcsán a round-trippinghez és a tőkekimenekítéshez kapcsolódó kis ciprusi vállalatokat említi meg.⁵³

Keith Crane és szerzőtársai az orosz FÁK-befektetésekkel foglalkozó 2005-ben megjelent tanulmányukban a befektetők 5 csoportját határozták meg: 1. az állami tulajdonú vállalatokat, 2. a magánvállalatokat, 3. a vagyonos magánszemélyeket, 4. a kisvállalkozókat és 5. a FÁK-államokból Oroszországba kivándorlókat.⁵⁴

⁴⁹ *Uo.* pp. 28–32.

⁵⁰ *Kuznetsov* (2007): p. 4.

⁵¹ *Uo.* pp. 11–12.

⁵² *Uo.* pp. 16–17.

⁵³ *Uo.* pp. 18–27.

⁵⁴ *Crane et al.* (2005): pp. 419–420.

14. táblázat: A 20 legjelentősebb orosz TNC a külföldi vagyoneszközök alapján
2008 végén (M USD)

No.	Társaság	Fő ágazatok	Külföldi vagyoneszköz
1	Lukoil	Olaj- és gáztermelés, olajfinomítás és vegyipar, ezen termékek kis- és nagykereskedelme	23 577
2	Gazprom	Olaj- és gáztermelés, gázszállítás és -elosztás, áramtermelés	21 408
3	Szeversztal	Szén és fémércek bányászata, vas- és acélgyártás, acéltermékek gyártása, fémtömegcikk-gyártás	~ 12 198*
4	Jevraz	Szén és fémércek bányászata, vas- és acélgyártás, acéltermékek gyártása, vanádiumtermékek előállítása	11 196
5	Renova	Konglomerátum	~ 8 500*
6	Bazovij Element	Konglomerátum (dominánsan nemvasfémipar)	~ 6 200*
7	NLMK	Szén és fémércek bányászata, vas- és acélgyártás, acéltermékek gyártása	4 985
8	Szovkomflot	Tengeri szállítás	~ 4 642*
9	Norilskij Nyikel	Különbféle fémércek bányászata, nemvasfémek gyártása	4 600
10	VimpelCom	Távközlés	4 386
11	Szisztyema	Konglomerátum (dominánsan telekom)	3 804
12	TMK	Csőgyártás	2 361
13	Mecsel	Szén- és vasércbányászat, vasérckoncentrátum termelése, vasötvözetek gyártása, acélgyártás, hengerelt acéltermékek gyártása, áram- és hőtermelés	2 315
14	Zarubezsnjefty	Olajbányászat, olajfinomítás, kiskereskedelem	~ 1 900*
15	Inter RAO JeESz	Áramtermelés, -elosztás és -kereskedelem	1 374
16	Koksz	Szén és fémércek bányászata, vas- és acélgyártás	1 073
17	JevroHim	Műtrágyagyártás	1 015
18	Alrosza	Gyémántbányászat, ékszergyártás és -kereskedelem	860

14. táblázat folytatása

No.	Társaság	Fő ágazatok	Külföldi vagyoneszköz
19	OMZ (Uralmas- Izsora Csoport)	Atomerőművi berendezések, olaj- és gázipari berendezések, speciális acéltermékek és bányászati berendezések gyártása	714
20	FESCO	Tengeri, vasúti, közúti szállítás	~ 707*
			117 815

* Becslés.

Forrás: IMEMO (2009): pp. 1–2.

4.1. Ágazatok

A fentiekben már jeleztük, hogy a legjelentősebbek az olaj- és gázipari, valamint a fémipari és kohászati beruházók. Ezeket követik a távközlés és a szállítás képviselői, majd az áramtermelés, a gépgyártás és a vegyipar jön, de jelen van külföldön a kiskereskedelem és az élelmiszeripar⁵⁵ is. A szállítási ágazatból nemcsak a hajózási társaságok, hanem az Orosz Államvasút (RZsD) vagy az N-Transz (korábban: Szeversztaltransz) is részt vesznek külföldi tőkeberuházásokban. Új jelenség a média (RBK, SzTSz Megyia), a rendszerintegrátorok (Tyehnoszerv, KROK/CROC) és egyéb IT-szereplők (Playfon) külföldi terjeszkedése. Az építőanyag-ipar (Jevrocement/Eurocement, Gruppa LSzR), a fa- és papíripar (Invesztleszprom; Ilim Timber, korábban: Ilim Pulp), valamint a ruhaipar (Vosztok-Szervis, Gloria Jeans) is megjelent külföldön.⁵⁶ A szerencsejáték-üzletben érdekelt Ritzio Entertainment külföldi terjeszkedése, Roman Abramovics futballklub-vásárlása (Chelsea), a Kalina kozmetikai vállalat németországi akvizíciója (Dr. Scheller) az orosz befektetések sokszínűségéről tanúskodik.

Az ingatlanszektorban végrehajtott külföldi tőkeberuházás a tőkekimenekítés egyik legismertebb formája volt a kilencvenes években.⁵⁷ A legfőbb orosz ingatlanvásárlási célpont 2009-ben – 2008-hoz hasonlóan – Bulgária volt. Ezt követte Montenegró, Németország, Spanyolország, Csehország, az Egyesült Államok,

⁵⁵ Az élelmiszeriparban az említett WBD-n és Nutriteken kívül az Oroszországban közismert Junimilk és Altyerveszt (Alterwest) is hajtott már végre külföldi közvetlen tőkeberuházásokat, s nem feledkezhetünk el az Oroszországban súlyos problémákat okozó alkoholipar szereplőiről – SPI Group, Russzkij Vinnij Treszty – sem.

⁵⁶ Kuznetsov (2010): pp. 17–20.; IMEMO (2009): p. 3.

⁵⁷ Kuznetsov (2010): p. 4.

Ciprus, Egyiptom és Olaszország.⁵⁸ Az Intouristnak (Inturiszt) Törökországban Belekben (Intourist Club Belek), Csehországban Karlovy Varyban (Savoy Westend Hotel), Olaszországban pedig Forte dei Marmiban (Principe) van ötcsillagos szállodája.⁵⁹ Az ingatlanfejlesztő Mirax-csoport külföldi ingatlanjai Ukrajnában (a kijevi Mirax Plaza), Montenegróban (Astra Montenegro), Svájcban (Le Village Royal), Nagy-Britanniában (Mirax-Beetham Tower), az Egyesült Államokban (Aqua by Mirax) és Kambodzsában (Mirax Resort) találhatóak.⁶⁰

A pénzügyi szolgáltatások jellemzően kimaradnak a listákból.⁶¹ A bankok közül a VTB, a Szberbank, az Alfa-Bank, a Gazprombank, a Bank Moszkvi, az Invesztbank és a Roszbank külföldi tevékenysége emlithető meg. A biztosítótársaságok (Roszgoszsztrah, Ingoszsztrah, Reszo) ugyancsak külföldi közvetlen tőkeberuházásokba fogtak.⁶²

Relatív újjelenség az orosz magántőkealapok (*private equity fund*) külföldi terjeszkedése.⁶³

A 14. táblázatban három nagy konglomerátum (üzleti csoport) is helyet kapott: a Sziszyema, a Bazovij Element és a Renova.

A Vlagyimir Jevtusenkov ellenőrzése alatt álló AFK Sziszyema holdinghoz tartozik mindenekelőtt az MTS (52,8%) és a Sitronics (71,61%). A Sziszyema kezében van a radartechnológiával és védelmi rendszerekkel foglalkozó Koncern RTI Sziszyemi (Concern RTI Systems), illetve ellenőrző részesedéssel bír az Intouristban. A kiemelt négy társaság mindegyike FDI-exportőr. Az RTI Sziszyemi 2008-ban vásárolt 74,9 százalékos részesedést a hajtóműveket, villanymotorokat és frekvenciaváltókat gyártó osztrák Watt Drive társaságban. A Sziszyema az indiai Shyam Telelink mobilszolgáltatóban 2007-ben szerzett 10 százalékos részesedést, amelyet később 73,7 százalékra növelt.⁶⁴

Oleg Gyeripaszka befektetési vállalata, a Bazovij Element érdekeltségei közül a külföldi közvetlen tőkeberuházások alapján a Ruszal egyesült vállalat és a GAZ-csoport emelhető ki. A GAZ-t a Bazovij Elementhez tartozó Russzkije Masini ellenőrzi. A Ruszal egyesült vállalatot 2007 márciusában hozta létre az orosz Ruszal és Szual, valamint alumíniumérdekeltségeiből a svájci Glencore. A Ruszal egyesült vállalat 47,41 százalékát a Bazovij Element energetikai divíziója, a Csatorna-szigeteken bejegyzett En+ Group, 17,02 százalékát a Mihail

⁵⁸ GordonRock-Pressz-relízi. *Analitika*, 2009. február 10. http://gordonrock.ru/news/?tema=97&news_id=488

⁵⁹ Intourist <http://www.intourist.com/about.aspx?id=hotelgroup¤cy=USD>

⁶⁰ Mirax <http://www.mirax.ru/tabid/189/Default.aspx>

A Miraxot ellenőrző Szergej Polonszkij török luxushotelét (Sungate Port Royal) kénytelen volt eladni a válság miatt.

⁶¹ *Liuhito és Jumponen* (2003) próbált átfogó elemzést készíteni. Akkor 100 kiküldött kérdőívből 26 érkezett vissza.

⁶² Kuznetsov (2010): p. 19.

⁶³ *Uo.* p. 5.

⁶⁴ A társaság nevét Sistema Shyam TeleServices Ltd.-re változtatták.

Prohorov által alapított Onexim, 15,80 százalékát a Szual részvényesei, 8,62 százalékát a Glencore kizárólagos leányvállalata, az Amokenga Holdings, 11,14 százalékát pedig egyéb részvényesek tulajdonolják. Korábban a Ruszal 50 százaléka Roman Abramovics, Borisz Berezovszkij és az azóta elhunyt grúz Badri Patarkacsvili tulajdonában volt, míg a másik fele Gyeripaszkanál. A Ruszalnak 25,1 százaléka van a Norilszkij Nyikelben, amit a 25,0 százalékos tulajdonos, Vlagyimir Potanyin (illetve beruházási vállalata, az Interrosz) 2010 októberében kilencmilliárd dolláros (kezdő)áron vett volna meg. Az EN+ a kelet-közép-európai érdekeltségeket a ciprusi Central European Aluminum Company (CEAC; korábbi neve: Salamon Enterprises Limited) révén menedzseli. A CEAC-hez tartozik a nikšići székhelyű bauxitbányászati társaság (Rudnici Boksita A.D. Nikšić) és a podgoricai alumíniumkombinát (Kombinat aluminijuma Podgorica) Montenegróban, valamint a nagyváradi timföldgyár (Cemtrade Oradea) Romániában. A Cemtrade még 2000-ben került a Bazovij Elementhez, 2006 végén azonban befejezték a termelést. A Bazovij Element 2006-ban szerzett részesedést a Batu Miningban, amely arany-, ezüst- és réztermelési licenccel rendelkezik Mongóliában. Egy másik érdekeltség, a Jany Jyldyz Gold Limited arany után kutat Kirgizisztánban. Dél-Kazahsztánban a Bazovij Elementnek cementgyára működik.

A Viktor Vekszelberg által vezetett és ellenőrzött Renova konglomerátum szintén ott van a Ruszal egyesült vállalat részvényesei között: szűk 7 százalékkal.⁶⁵ A Renova a TNK-BP olajtársaságban 12,5 százalékos részesedéssel rendelkezik az AAR-konzorcium (Alfa-csoport/Access Industries/Renova) révén, amely Viktor Vekszelbergen kívül Mihail Fridman, Len Blavatnyik és German Han érdekeltsége. A TNK-BP egyik fele az AAR-konzorciumé, a másik fele a BP-é. Az oroszországi léptékben közepes nagyságú Szlavnyefty olajtársaság⁶⁶ 49,9-49,9 százaléka a TNK-BP-hez, illetve a Gazprom Nyeftyhez tartozik.⁶⁷ A Szlavnyefty 42,5 százalékos részesedéssel bír a maziri (moziri) finomítóban, amely a két fehéroroszországi olajfinomító közül a nagyobbik. A TNK-BP-é a liszicsanszki olajfinomító Ukrajnában, töltőállomásai Ukrajnában és Fehéroroszországban üzemelnek. A Renovához tartozó Interminerals management (UK „Intyermineeralsz menedzsment”) portfóliójában Oroszországon kívül Kirgizisztán, Mongólia és Namíbia (uránkutatás és -termelés) kapott helyet. A Renova két svájci társaságban, a high-tech Oerlikonban (42%) és Sulzerben (30%) szerzett részesedést. A Renova Svájcban bejegyzett, energetikában érdekelt vállalkozása, az Avelar Energy Olaszországban a legaktívabb. A Columbus Nova vagyongazdálkodási

⁶⁵ Renova <http://www.renova.ru/en/structure/company/detail/211/>

⁶⁶ További közepes nagyságú olajtársaságok még a Basnyefty, a Tatnyefty és a RusszNyefty.

⁶⁷ Az 1995-ben létrehozott Szibnyefty olajtársaságot 2006-ban keresztelték át Gazprom Nyeftyre, miután 2005-ben a Gazprom-csoportba került.

New Yorkban, Los Angelesben és Charlotte-ban található. A Renova a Dél-afrikai Köztársaságban a United Manganese of Kalahari konzorcium kisebbségi résztvevője (mangánbánya) és a Transalloys (vasötvözetek) tulajdonosa.⁶⁸

4.2. A legnagyobb orosz TNC-k külföldi közvetlen tőkeberuházásainak célszágai

Néhány évvel ezelőtt csak a Lukoil és a Gazprom neve csengett ismerősen külföldön: 2000-ig a külföldi vagyoneszközök 90 százaléka e két társasághoz kötődött. A fémipar kezdetben a belföldi konszolidációra koncentrált.⁶⁹

A Lukoil és a Gazprom ma is kiemelkedik a mezőnyből. A Lukoil Ausztrália, valamint Dél-, Kelet- és Délkelet-Ázsián kívül a világ minden térségében pozíciókkal bír. A kutatás-termelésben és a feldolgozás-kereskedelemben egyaránt jelentős szereplő. A Lukoil upstream projektjeinek helyszínei: Azerbajdzsán, Kazahsztán, Üzbegisztán, Szaúd-Arábia, Irak, Egyiptom, Elefántcsontpart, Ghána, Kolumbia és Venezuela. A Lukoil és a Statoil konzorciuma 2009 végén nyerte meg a hatalmas West Qurna-2 olajmezőért kiírt pályázatot Irakban. A Lukoilnak Romániában (1998), Bulgáriában (1999), Ukrajnában (2000), Olaszországban (2008) és Hollandiában (2009) van olajfinomítója vagy kisebbségi (Olaszországban 49%-os, Hollandiában 45%-os) részesedése olajfinomítóban. A Lukoil jelentős összegeket költött a felvásárolt kelet-európai olajfinomítók modernizálására. Bulgáriában és Ukrajnában a petrokémiában is érdekelt. Töltőállomásai 25 államban működnek, Európán kívül (Európa-hoz értve Azerbajdzsánt és Grúziát is) az Egyesült Államokban. Az Egyesült Államok után Törökországban és Finnországban van a legtöbb töltőállomása, a legnagyobb kiskereskedelmi piaci részesedéssel Finnországban és Moldovában bír.

Az 1967-ben létrehozott *Zarubeznsnyefty* külföldi kutatás-termelési projekthelyszínei közül Vietnamban és az 1981-ben kormányközi egyezmény keretében alapított Vietsovpetro közös vállalatot kell kiemelni. A Zarubeznsnyefty legújabbban Kuba és Türkmenisztán felé fordult, de továbbra is erőteljesen keresi az iraki lehetőségeket. A Zarubeznsnyefty, pontosabban a NyeftjegazInKor 2007-ben privatizált többségi részesedést a boszniai Szerb Köztársaságban lévő Bosanski Brod-i és modričai olajfinomítóban, valamint a töltőállomás-hálózatot bíró Petrolban.

A *Rosznyefty* oroszországi szerepe ellenére nem aktív a külföldi beruházásokban: mindössze néhány kutatási projektben érdekelt Kazahsztánban, Algériában és újabban Abháziában, Venezuelában, illetve az Egyesült Arab Emírségekben.

A *Szurgutnyeftyegaz* csak 2009-ben jelent meg a színen: a Molban való részesedés szerzésével. Hatalmas készpénztartalékai ellenére ezt megelőzően látványosan távol tartotta magát a nemzetközi befektetésektől. A következő vállalko-

⁶⁸ Renova – Press-Releases, 2010. október 5. <http://www.renova.ru/en/press-center/releases/21/503/>; Prime-Tass, 2010. október 5. <http://gold.prime-tass.com/mining/russia/show.asp?id=12116>

⁶⁹ RUSAL–EIU (2006): p. 17.

zása Venezuelában, az Orinoco-medencében lesz, a projektben orosz partnerek (a Lukoil, a Gazprom, a TNK-BP és a Rosznyefty) is részt vesznek.

A csődbe kényszerített *Jukosz* fő külföldi vagyoneszközei a litvániai AB Mažeikių Nafta olajtársaságban és a szlovákiai Transpetrol a.s. olajvezeték-üzemeltető társaságban 2002-ben megszerzett részesedések voltak. A litván részvénycsomagot 2006-ban a lengyel PKN Orlen 1,492 milliárd dollárért vette meg, a Transpetrolét a szlovák állam 2009-ben 240 millió dollárért vásárolta vissza a Yukos International UK B.V.-től.

A *Gazprom Nyefitynek* a fehéroroszországi, valamint szerb finomítórészesedése és töltőállomásai mellett a kirgizisztáni, tádzsikisztáni és kazahsztáni olajtermé piacon vannak (jelentős) pozíciói.

A *Gazprom* külföldi upstream projektjei Tádzsikisztánhoz, Üzbegisztánhoz, Kazahsztánhoz, Kirgizisztánhoz, Algériához, Líbiához, Venezuelához, Irakhoz, Vietnamhoz és Indiához kötődnek. A *Gazprom* jelentős lépéseket tett, hogy Európában és a FÁK-ban a gázszállítás, -szolgáltatás, -kereskedelem, -elosztás és -tárolás terén minél erősebb jelenlétre tegyen szert, a teljes vertikumot ellenőrizze. Az áramszegmensben a litvániai erőművét és az örmény modernizációs projektet kell megemlíteni. A németországi lubmini erőműépítési projektet 2010 szeptemberében elhalasztották.

A *Jevraz* a külföldi közvetlen tőkeberuházásait Olaszországban (Clama S.r.l./Palini e Bertoli hengereltlemez-gyártó) és Csehországban (Vitkovice Steel acéllemezgyártó; Nikom, a.s. ferrovanádium-termelő) kezdte meg 2005-ben. A poszt-szovjet térségben Ukrajnában termel (Szuha Balka vasércbánya és -feldolgozó; dnyipropetrovszki vas- és acélmű; három kokszvegyipari üzem), de ott is csak a 2008-ban végrehajtott felvásárlásai óta. Az észak-amerikai akvizíciók 2006-ban indultak meg, s 2007-től már dollármilliárdos ügyletek következtek. Dél-Afrikában „közvetve” (amerikai bázisú anyavállalat felvásárlásával) és közvetlenül is megjelent; Ázsiában egyelőre nem járt sikerrel. (Lásd az Észak-Amerikával és Afrikával foglalkozó részt.)

A *Szeversztal* acéltermelő érdekeltségei az Egyesült Államokon (lásd lejjebb) kívül Olaszországban (Lucchini Piombino) és Franciaországban (Lucchini Ascometal) vannak. Fémtömegcikk-szegmenséhez ukrainai (Dnyeprometiz), nagy-britanniai (Carrington Wire Ltd.) és olaszországi (Redaelli Tecna SpA) társaságok tartoznak. Bányászatot Kazahsztánban, az Egyesült Államokban, Burkina Fasóban és Libériában folytat.

A csőgyártó *TMK* Oroszországon kívül Romániában (a rescabányai kohászati kombinát és a slatinai csőgyártó társaság), az Egyesült Államokban (lásd lejjebb) és Kazahsztánban (Kaztrubprom) rendelkezik termelő létesítménnyel.

A *Mecsel* az acélszegmensben Romániában a legaktívabb (Mechel Țîrgoviște S.A.; Mechel Campia Turzii S.A.; a Ductil Steel Buzăut és az Oțelu Roșut magában foglaló Ductil Steel S.A.; Laminorul S.A.). Litvániában szintén régóta jelen van (a Mechel Nemunas a Baltikum legnagyobb huzal-, háló- és szöggyártója). A 2003-ban megvásárolt horvát társaságát (Željezara Sisak d.d.) azonban 2008 februárjában törölték a cégjegyzékből. Az áramszegmenst Bulgária képviseli (a ruszei erőműben – Toplofikatsia Ruse EAD – 49%-kal bír), a vasötvözetszegmenst

Kazahsztán, a bányászati szegmenst az Egyesült Államok (a Bluestone Coal Corp.-tól megszerzett kokszolhatószen-érdekeltségekkel).

Az NLMK számára a svájci Duferco Group-pal 2006-ban létrehozott luxemburgi bejegyzésű, a Duferco által menedzselte Steel Invest & Finance S.A. közös vállalat jelentette az igazi nemzetközi kiugrást. A Duferco által bevitt európai (Franciaország, Olaszország, Csehország) és amerikai társaságokon kívül az NLMK-é Dániában a melegen hengerelt lemezeket gyártó DanSteel A/S, az Egyesült Államokban pedig a melegen hengerelt tekercecseket gyártó Beta Steel.

A legendás magnyitogorszki MMK termelő létesítménnyel csak a közelmúltban jelent meg külföldön. Az MMK és a török Atakas közös vállalatának projekt-helyszínei: Iskenderun és Isztambul.

A cseljabinszki csőhengerlő CsTPZ-csoport csak Csehországban termel külföldön: a 2006-ban megszerzett MSA a.s. ipari szelepeket gyárt. A kazahsztáni Akzsai ólom- és cinkbányában kitermelést folytató cseljabinszki cinküzemet, a CsCZ-t a CsTPZ 2009-ben értékesítette.

A Ruszal egyesült vállalat bauxitbányászatot végez Jamaicában, Guineában és Guyanában, timföldgyárai vannak Jamaicában, Ukrajnában, Olaszországban, Írországban, Guineában és Ausztráliában, alumíniumtermelést folytat Ukrajnában, Svédországban és Nigériában, alufóliát gyárt Örményországban. A Ruszal Kínában 2006-ban és 2008-ban hajtott végre felvásárlást (Rusal Shanxi Cathode Co., Ltd.). Jóllehet Kína számos beruházó számára közkedvelt, az orosz társaságok nagyon óvatosak a kínai terjeszkedéssel.⁷⁰ A Ruszal mellett a műtrágyagyártó Akron (Acron) tevékenysége említhető meg Kínában.

A Norilszkij Nyikel külföldi pozíciói az Egyesült Államokban, Finnországban, Ausztráliában, Botswanában és a Dél-afrikai Köztársaságban az amerikai Stillwater Mining Company-nak, az amerikai bázisú OM Group nikkellüzletágának és a kanadai székhelyű LionOre Mining International Ltd.-nek a felvásárláshoz kapcsolódnak. A LionOre-akvizíció az eddigi legjelentősebb orosz ügylet (lásd lejjebb).

A Poljusz Zoloto (Polys Gold) a legnagyobb oroszországi aranytermelő. 2006 márciusában hozták létre a Norilszkij Nyikelből kivált és konszolidált vagyonelemekből. A Poljusz Zolotónak Oroszországon kívül Kazahsztánban, Kirgizisztánban és Romániában vannak vagyoneszközei.

A világ első számú titántermelője, a VSZMPO-AVISZMA külföldi termelő érdekeltiségei az Egyesült Államokban (lásd lejjebb) és Ukrajnában találhatók. Ukrajnában 2005 óta ellenőrzi a világ titáncsőpiacának 6 százalékát uraló nyikopoli csőüzemet (2006-tól Trubnij zavod VSZMPO-AVISZMA), amelynek korábban is nyersanyagszállítója volt.

A Koksznak Oroszországon kívül Szlovéniában vannak termelő létesítményei. A Koks, pontosabban a Promislenno-metallurgicseszki holding (PMH/IMH) 2007 márciusában 105 millió euróért privatizálta a legnagyobb szlovén acélgyártó, a Slovenska Industrija Jekla d.d. holding 55,35 százalékát. A Koks azt

⁷⁰ IMEMO (2009): p. 16.

ígérte, hogy az elkövetkező három évben 250 millió eurós beruházást hajt végre, és ebben az időszakban a munkavállalók létszáma nem csökken.

Az OMZ 2004-ben tett szert Csehországban az atomerőművi berendezéseket gyártó Škoda jaderné strojírenství a.s.-ra, továbbá két acélipari társaságra: a Škoda Hute s.r.o.-ra és a Škoda Kovárny s.r.o.-ra. Utóbbi kettőt az OMZ 2007-ben egy vállalatba, a Pilsen Steel s.r.o.-ba olvasztotta. Az olajfúró berendezéseket (kútfúró tornyokat) gyártó romániai S.C. UPET S.A. (Tîrgoviste) már nem tartozik az OMZ-hez.

A *Transzmasholding* 2006 júliusában szerezte meg a lettországi Rīgas elektro-mašīnbūves rūpnīca társaságot. A cég többek között hajtómotort és generátort gyárt. 2006-ban került a Transzmasholdinghoz a németországi Fahrzeugtechnik Dessau AG, amely referenciái között járműtesteket, vezetőfülkéket, meghajtó-rendszereket, személy- és tehervagonokat egyaránt találunk. A német társaság 2008 márciusában csődöt jelentett, majd a Compania de Transport Feroviar Bucuresti S.A. (CTF) román magánvasúttársaságé lett. A Transzmasholdinghoz tartozó Brjanszkij masinosztrouitelnij zavod (BMZ) a korábbi privatizációs kudarcot követően 2010-ben ismét elnyerte a mozdonygyártó Luhanszktseplovoz 76 százalékos pakettjét Ukrajnában.

A GAZ legnagyobb FÁK-beruházása a harkovi traktorgyár (Harkovszkij traktornij zavod) megszerzése volt 2008 februárjában. A FÁK-on túl a GAZ-csoport 2006 júliusában vásárolta fel a brit LDV furgongyárat. A nehéz helyzetben lévő LDV birminghami gyárában 2008 végén állt le a termelés. A 2009-ben felszámolás alá került cég vagyoneszközei a kínai Eco Concepté lettek. A Russzkije Masini 2007 májusában 1,54 milliárd dollárért 18 százalékos részesedést szerzett az autóalkatrész-gyártó kanadai Magna Internationalben. Gyeripaszka azonban a válság miatt kénytelen volt megválni a pakettől.

A *Koncern Traktornije zavodi*⁷¹ külföldi termelő érdekeltségei az erdészeti gépeket gyártó dániai Silvatec Skovmaskiner A/S (2006), a hűtő, fűtő, légkondicionáló termékek gyártásával foglalkozó malajziai Dunham-Bush (2007), az öntvényeket gyártó németországi Luitpoldhütte AG (2008) és a Vogel & Noot Landmaschinen GmbH & Co KG (2009). A Vogel Magyarországon, Szlovákiában, Ausztriában, Németországban és Szerbiában folytat termelést, Romániában és Spanyolországban kereskedelmi központokkal rendelkezik.

A *JevroHim* (EuroChem) a legnagyobb műtrágyagyártó Oroszországban. A Baltikum vezető foszfátműtrágya-gyártója, a litvániai AB Lifosa 2002 óta tartozik a JevroHimhez. A JevroHim 2015-ig több mint 2,5 milliárd dollárt kíván Kazahsztánban foszfátbányászatba és műtrágya-termelésbe beruházni.

⁷¹ A 2008. novemberi reorganizációval a holdingvállalat a Hollandiában bejegyzett Concern Tractor Plants N.V. lett, amelyet 2009-ben Machinery & Industrial Group N.V.-re neveztek át. Az operatív irányítás Oroszországból (Csebokszariból), a „Kompanyija korporativnovo upravlenija Koncern Traktornije zavodi” nevű társaságból történik. A mezőgépgyártó Agromasholdingot 2005-ben szereztek meg a Promislennije Invesztoritól (Industrial Investors).

A szintén műtrágyagyártó *Akron* Kínában termelőüzemmel, Kanadában káliumsóbányákkal (lásd lejjebb), Észtországban pedig két terminállétesítménnyel (AS BCT és AS DBT) rendelkezik. A *Hongri Acron* a kínai Linyiben, Shandong (Santung) tartományban található, ammóniát, szervesetlen műtrágyát, metanolt és sósavat gyárt.⁷²

Az *Inter RAO JeESz* 2003-tól aktív az áramipari felvásárlásokban külföldön. Terjeszkedése során túllépett már a volt Szovjetunió és az orosz áram legjelentősebb importőrén, Finnországon:⁷³ megvetette a lábát Törökországban is (TGR Enerji). Három-három fontos társaságban érdekelt Örményországban (Örmény Elektromos Hálózat; a Razdan folyóra épített kaszkád vízerőmű; vagyongazdálkodási szerződés az örmény atomerőmű részvényeire⁷⁴) és Grúziában (a villamosenergia-elosztást és -értékesítést végző *Telasi/Telaszi*; a *Hrami* folyó két vízerőművének irányítási joga 2024-ig; a *Mtkvari Energy/Mtkvari Energetika*, illetve erőmű-blokkjai). Jelen van Kazahsztánban (az ezer MW-os *Sztancija Ekibasztuzszkaja GRESz-2* erőmű), Tádzsikisztánban (a 670 MW-os *Szangtugyinszkaja GESz-1* vízerőmű), Litvániában (*Inter RAO Lietuva* áram-nagykereskedő) és a *Dnyeszter Menti Köztársaságban* (hatalmas, 2520 MW-os erőmű).⁷⁵

A *Szisztyemához* tartozó *MTS* Oroszországon kívül Fehéroroszországban (2002 óta), Ukrajnában (2003), Üzbegisztánban (2004), Türkmenisztánban (2005) és Örményországban (2007) nyújt mobilszolgáltatást. Az *MTS* 2009 októberében 50,91 százalékos részesedést vett a *Comstar-UTS*-ben⁷⁶ a *Szisztyemától*. A *Comstar-UTS* külföldön 2006 óta van jelen az ukrajnai és az örményországi felvásárlásoknak köszönhetően.

A *VimpelCom* Kazahsztánban (2004), Ukrajnában (2005), Üzbegisztánban (2006), Tádzsikisztánban (2006), Grúziában (2006), Örményországban (2006), Vietnámban (2008), Kambodzsában (2008) és Kirgizisztánban (2009) van jelen. A *VimpelCom* 2008 októberében vette meg a mobiltelefon-forgalmazó *Jevroszety* 49,9 százalékát. A norvég *Telenor* és a *Mihail Fridman* ellenőrzése alatt álló *Alfa*-csoport telekombefektetéseit menedzselő *Altimo* (a korábbi *Alfa Tyelekom*) 2010-ben egyesítette a *VimpelCom*-ban és az ukrajnai *Kijivsztarban* (*Kyivstar*) lévő eszközeit az *Amszterdamban* bejegyzett *VimpelCom Ltd.*-ben, amelyben az *Altimónak* 44,7 százalékos, a *Telenornak* 36,0 százalékos szavazati joga lett.

Az *Altimónak* 25,1 százaléka van a *MegaFonban*, amely a harmadik legnagyobb mobilszolgáltató Oroszországban (az *MTS* és a *VimpelCom* után). A *Mega-*

⁷² *Akron* http://www.acron.ru/holding_hongri_en.html

⁷³ Finnországban még 2002-ben alapította meg a *RAO Nordic Oy* áramkereskedő társaságot.

⁷⁴ 2009 decemberében az örmény kormányzat áldását adta egy orosz-örmény közös vállalat létrehozásához az atomerőmű-építés érdekében.

⁷⁵ Ukrajnában az *Inter RAO JeESz* *Ukraina* társasággal van jelen.

⁷⁶ Ez az angol megnevezés (*Comstar-United TeleSystems*) rövidítése. Oroszul: *Komsztar-Objegyinyonnije TyeleSzisztyemi*, illetve *Komsztar-OTSz*. A *Comstar-UTS* ellenőrzi a moszkvai vezetékes telefon-szolgáltató *MGTSz-t* (*MGTS*), és 2006 óta blokkoló kisebbségi részesedése van az állami ellenőrzésű telekommunikációs holdingban, a *Szvjazinvesztben*.

Fon Oroszországon kívül Tádzsikisztánban, Abháziában és Dél-Oszétiában nyújt mobilszolgáltatást. Az Altimo a korábbi 13,2 százalékkal szemben jelenleg mindössze 4,99 százalékkal bír a legnagyobb török mobilszolgáltatóban, a Turkcellben.

A Sziszyema 2002-ben vásárolta meg a Tesla Voticét magában foglaló csehországi STROM Telecom s.r.o.-t, amely a 2002 végén létrehozott Koncern Naucsnyj Centr, mai nevén *Sitronics* alapja. A Sitronics a legjelentősebb high-tech társaság Kelet-Európában. A telekommunikációs megoldások szegmensében a Sitronics Telecom Solutions (a STROM Telecom új neve) társaságon kívül a görögországi Intracom Telecomban (51%) és az Intracom Telecom romániai leányvállalatában, az Intrarom S.A.-ban (34%-kal, de 67%-os szavazati joggal) érdekelt. A csehországi voticéi üzeme mellett Romániában, Bukarestben van termelő létesítménye. Voticében mikrochipeket, Bukarestben telekomberendezéseket gyártanak. Az információtechnológiai megoldások szegmensében a holland Sitronics IT B.V. (korábban Kvazar-Micro Corporation B.V.) és az ukrán Kvazar-Mikro Tehno társaság említhető meg.

Az élelmiszergyártó *Wimm-Bill-Dann* piacvezető a tejtermékek és a bébiételek értékesítésében Oroszországban, és az egyik legjelentősebb szereplő az alkoholmentes italok terén Oroszországban és a FÁK-ban. A Wimm-Bill-Dann Ukrajnában, Grúziában, Kirgizisztánban és Üzbegisztánban rendelkezik termelő-üzemmel.

A tejtermék- és bébiételgyártó *Nutritek*-csoport Oroszországon kívül Ukrajnában, Észtországban és Új-Zélandon folytat termelést. A Nutritek az első külföldi befektető az új-zélandi tejpiacon.

Az élelmiszer-kiskereskedelem szereplői nem jutottak túl a FÁK-on. Az X5 Retail Group 2009 végén Ukrajnában hat szupermarkettel rendelkezett. Az X5 Retail Group Oroszország legjelentősebb élelmiszer-kiskereskedője, legnagyobb részvényese az Alfa-csoport (47,9%). A *Vesztyernek* Kazahsztánban Almatiban és Karagandában van egy-egy hipermarketje, továbbá Almatiban és Asztanában egy-egy szupermarketje. Fehéroroszországban, Minszkben két szupermarketet üzemeltet.

4.2.1. Észak-Amerika

Bár Észak-Amerika szerepe a 2007–2008-as kohászati óriásfelvásárlásokkal ugrott meg igazán, a *Lukoil* már az ezredfordulón megkezdte az amerikai terjeszkedést. 2000 végén 73 millió dollárért vette meg a Getty Petroleum Marketing Inc.-t, amely 1260 töltőállomást üzemeltetett az északkeleti és a közép-atlanti államokban. Négy évvel később, 2004-ben 308 töltőállomást vásárolt a ConocoPhillipstől New Jerseyben és Pennsylvániában, s szerződést kötött további 471 töltőállomás benzinnel való ellátására. Az ügylet nagysága 270 millió dollár volt, mindegyik töltőállomás a Mobil márkanév alatt futott.

A *Norlískij Nyikel* bányászati tevékenysége az Egyesült Államokban egy 2003-as felvásárlással kezdődött. Ekkor lett az amerikai Stillwater Mining Company

55,4 százalékos tulajdonosa.⁷⁷ A társaság a platinacsoport fémeknek legjelentősebb termelője az Egyesült Államokban.⁷⁸ A Norliskij Nyikel a clevelandi székhelyű OM Group nikkelüzletágát 2007 márciusában vásárolta fel: finnországi és ausztráliai érdekeltségekhez hozzájutva ezzel. Ezt követte a kanadai székhelyű LionOre Mining International Ltd. 2007-es felvásárlása 6,3 milliárd dollárért, amely révén ausztráliai, botswanai és dél-afrikai vagonésszektörhöz jutott.

A VSZMPO-AVISZMA amerikai termelő érdekeltségei az 1963-ban alapított NF&M International, Inc. (100%, a VSMPO-Tirus, U.S., Inc.-n keresztül) és az amerikai Allegheny Technologies társasággal 2003-ban létrehozott Uniti LLC közös vállalat (50%).

A *Szeversztal* amerikai története a csődbe jutott Rouge Industries Inc. és leányvállalata, a Rouge Steel Company lényegében összes eszközének a felvásárlásával kezdődött 2004-ben. A Rouge Steel az ötödik legnagyobb acélgyártó volt az Egyesült Államokban.⁷⁹ A *Szeversztal* 2008-ban további három acélipari társaságot vásárolt fel az Egyesült Államokban: a Sparrows Point, LLC-t 770 millió dollárért, a WCI Steelt 443,1 millió dollárért és az Esmark Inc.-t 977,8 millió dollárért.⁸⁰

A *Jevraz* észak-amerikai terjeszkedésének első állomása a vanádiumüzletben érdekelt Strategic Minerals Corporation (Stratcor) ellenőrzésének biztosítása volt. A Stratcornál nagyságrendekkel nagyobb jelentőségű volt az Oregon Steel Mills felvásárlása; a 2,3 milliárd dolláros ügyletet 2007 januárjában hajtották végre. 2008 januárjában az amerikai Claymont Steel lemezgyártó cég 93,4 százaléka következett 420 millió dollárért. 2008 márciusában jelentették be, hogy a *Jevraz* 4,025 milliárd dollárért felvásárolja a svéd SSAB Svenskt Stål AB észak-amerikai csőüzletét (IPSCO Tubulars), az érdekeltségek egy része azonban megy tovább a TMK-hoz. A *Jevraz*hoz került az IPSCO kanadai lemez- és csőüzletága, valamint a General Scrap, míg az IPSCO amerikai csőüzletága és az NS Group 51 százaléka a TMK-é lett. Az NS Group maradék 49 százalékát opció keretében 2009 januárjában szerezte meg a TMK a *Jevraz*tól. Ezekkel az ügyletekkel a TMK is megjelent az amerikai piacon. A TMK-nak, illetve most már a TMK IPSCO-nak az Egyesült Államokban tíz termelő létesítménye van.⁸¹

Az NLMK a Duferco Group-pal közös Steel Invest & Finance S.A. révén vehette meg a lábát az Egyesült Államokban (Sharon Coating, LLC).

A *Rosztjelmas* 2007 novemberében szerzett ellenőrzést (80%) a kanadai traktorgyártó Buhler Industries felett 150 millió dollárért. A Buhler Industries üzei Kanadában és az Egyesült Államokban vannak.

⁷⁷ Részesedése 2008 végén 53,5 százalék volt.

⁷⁸ Norliskij Nyikel http://www.nornik.ru/en/our_products/stillwater_mining_company/

⁷⁹ A Rouge Industries közös vállalataira és zöldmezős beruházására most nem térünk ki.

⁸⁰ Severstal Annual Report and Accounts 2009.

⁸¹ Evraz Group S.A. Annual Financial Report 2009.

Az *Akron* 2008 júniusában vásárolt 60 millió dollárért 98 százalékos részesedést a kanadai 101109718 Saskatchewan Ltd.-ben. A Saskatchewannak hatalmas káliumsóbányái vannak Kanadában.⁸²

2009 tavaszán kerültek a *Mecsel*hez az amerikai Bluestone Coal Corp. kokszolhatószen-érdekeltségei 436 millió dollárért. A Bluestone 2008-ban 2,8 millió tonna jó minőségű kokszolható feketeszenet értékesített. A megszerzett társaságok a Mechel Bluestone Inc. kezében vannak. 2010. július eleji közlés szerint megkezdődött a szénzállítás Oroszországba is.

4.2.2. Afrika

Az orosz FDI Afrikában közvetlenül (az orosz társaságok afrikai felvásárlásai 2 milliárd dollárra rúgnak) és közvetve (a fejlett országokban székelő anyavállalatok felvásárlásával) is jelen van már.⁸³ A középpontban természetesen a természeti erőforrások állnak.

Észak-Afrikában az olaj és a gáz a célpont. A Gazprom Algériában az algériai Sonatrach 49 százalékos partnereként geológiai felmérést végez (2009), Líbiában egy termelésmegosztásos projektben vesz részt (2007), illetve a Wintershall AG-n keresztül egy másik koncesszióban is birtokol részesedést (2007). A Rosznyefty Dél-Algériában kutat: a Sztrojtranszgazzal közös vállalata 60 százalékos, a Sonatrach 40 százalékos részesedéssel rendelkezik a projektben.⁸⁴ A Lukoil olajat termel Egyiptomban, valamint kutatási tevékenységet végez a nyugat-afrikai Elefántcsontparton és Ghánában.

Nyugat-Afrikában a Lukoil mellett jellemzően a bányászati-kohászati társaságok aktívak. A Ruszal egyesült vállalat bauxitbányászatot végez Guyanában és a világ bauxitkészletének kétharmadát magáénak tudó Guineában. Guineában timföldgyára is van, Nigériában alumíniumtermelést folytat. A Szeversztal Burkina Fasóban és Guineában aranyban, Libériában vasércben érdekelt.⁸⁵ Libéria (és a közép-amerikai Panama) az orosz hajózási társaságoknak is fontos hely, ahol az olcsó regisztrációból húznak hasznot.

⁸² Akron http://www.acron.ru/holding_enterprise_101109718_en.html; *RIA Novosztyi*, 2008. június 26. <http://en.rian.ru/business/20080626/112293415.html>

⁸³ *World Investment Report 2010*. UNCTAD, New York–Geneva, 2010, p. 36.

⁸⁴ Rosznyefty <http://www.rosneft.ru/Upstream/Exploration/>

⁸⁵ A Szeversztal 2008 novemberében szerzett többségi részesedést (62,5 millió dollárért) a kanadai High River Gold Mines Ltd.-ben, amely Oroszország mellett Burkina Fasóban tevékenykedik: aranybányászatot és -kutatási tevékenységet folytat. A Szeversztal 2010 februárjában 90,3 millió dollárért vásárolt 26,59 százalékos részesedést a londoni székhelyű Crew Goldban, amely Guineában a LEFA aranybánya felett diszponál. A Szeversztal 2008 decemberében 32 millió dollárért 61,5 százalékos részesedést vett a libériai African Iron Ore Group Ltd.-ben (új neve: Severstal Liberia Iron Ore Ltd.). A társaság geológiai felméréseket és kutatásokat végez Libériában, s bíznak benne, hogy vasérc mellett mást is találnak. (*Mining Journal Online*, 2010. május 28. <http://www.mining-journal.com/finance/severstal-boosts-stake-in-high-river-gold/>; *Interfax Russia & CIS Metals and Mining Weekly*, 2010. október 21.)

Közép-Afrikában a Szeversztal aktivizálódott: 2010 májusában vett 16,5 százalékos részesedést a Core Mining Limitedben, amely a Kongói Köztársaságban és Gabonban kutat vasérc után.⁸⁶

Dél-Afrikában a Jevraz, a Norilszkij Nyikel és az Alrosza tevékenysége emelhető ki; a Renova jelenlétét már korábban érintettük. A Jevraz a Dél-afrikai Köztársaságban egyrészt a Highveld Steel and Vanadium Corporationot ellenőrzi, másrészt a Vametco Minerals Corporationt, amely a 2006-tól a Jevrazhoz tartozó amerikai Strategic Minerals Corporation (Stratcor) leányvállalata. A Norilszkij Nyikel a LionOre Mining International Ltd. megvásárlásával tett szert Botswanában a Tati Nickel bányászati társaságban 85 százalékos részesedésre, Dél-Afrikában pedig a Nkomati bánya 50 százalékára. Az Alrosza bár a kitermelési bázis bővítéséhez keresi az afrikai lehetőségeket, egyelőre csak Angolában van jelen,⁸⁷ amely a világ ötödik legnagyobb gyémánttermelője értékben, 7–9 százalékos részesedéssel.⁸⁸ Az Alroszának 32,8 százalékos részesedése van a Catoca közös vállalatban, amelyet még 1992-ben hoztak létre a Catoca kimberlitkürtőből való gyémántbányászat (és -kereskedelem) érdekében. Az Alrosza által a Chicapa folyón épített Chicapa-1 vízerőmű 2007 óta működik. Egy következő projekt lehetne a HydroChicapa-2 vízerőmű megépítése. Az Alrosza konzorciumi résztvevőként lehetőséget kapott angolai olaj- és gázprojektben való részvételre, a kutatás azonban sikertelenül zárult; 2010 augusztusában az Alrosza (és a Zarubezsnyefty) kiszállt a projektből.⁸⁹ Az Alrosza mindezekén túl építési projektekre koncentrálna, amelyekre a polgárháborút követő újjáépítés ad lehetőséget.⁹⁰ Az Alrosza a partneri kapcsolatok további építését a közép-afrikai Kongói Demokratikus Köztársaságban képzelel el. Az orosz bankok közül a VTB Namíbiában és Angolában is tevékenykedik. Az angolai–oroszc Banco VTB Africa SA az első külföldi ellenőrzésű bank Angolában.⁹¹ A VTB Capital (Namibia) (Pty) Ltd. beruházási projekteket finanszíroz, és tanácsadói szolgáltatásokat nyújt a Dél-afrikai Fejlesztési Közösség államaiban.⁹²

4.2.3. Latin-Amerika

Latin-Amerika még nagyon feltáratlan terület az orosz társaságok előtt. Olyan alapvető intézményi akadályok merülnek fel – Afrikához hasonlóan itt is –, mint a kettős adóztatást kizáró szerződések és a kétoldalú beruházásvédelmi szerző-

⁸⁶ *Miningreview.com*, 2010. október 12. <http://www.miningreview.com/node/18575>; *Severstal – News*, 2010. május 13. <http://www.severstal.com/eng/media/news/document3679.phtml>

⁸⁷ 2009-ben Kína lett Angolá legnagyob b gyémántvevője, megelőzve ezzel az Egyesült Államokat.

⁸⁸ *PRLog (Press Release)*, 2010. február 5. <http://www.prlog.org/10509116-new-report-now-available-angola-mining-report-q1-2010.html>

⁸⁹ *Diamond Intelligence*, 2010. augusztus 30. <https://www.diamondintelligence.com/magazine/magazine.aspx?id=8907>

⁹⁰ A 27 évig tartó polgárháború 2002-ben zárult le.

⁹¹ *RIA Novosztji*, 2007. március 1. <http://en.rian.ru/russia/20070301/61446793.html>

⁹² VTB <http://www.vtb.com/about/details/subsidiary/namibia/>

dések hiánya. Az orosz vezetés egyes latin-amerikai államokban a politikai kapcsolatok elmélyítésén dolgozik, amely az olaj- és gáziparban, valamint a gépjárműgyártásban érdekelt orosz TNC-kre hathat ösztönzőleg.⁹³

Latin-Amerika két legnagyobb FDI-fogadóországában, Mexikóban és Brazíliában minimális az orosz jelenlét. *Kuznyecov* (2010) szerint mindössze 35 kis orosz leányvállalat található Mexikóban, főként a turizmusban és a kereskedelemben. Brazíliában csak a favegyészeti Orghim projektje tekinthető többé-kevésbé jelentősnek.⁹⁴ A Gazprom-csoport Latin-Amerikában Venezuelában három upstream projektben (2005, 2008, 2009) érdekelt, közülük egyikben a Gazprom Nyefity a már említett orosz partnerekkel (Lukoil, Rosznyefty, Szurgutnyeftyegaz, TNK-BP). Mint ismeretes, Szaúd-Arábia után – Iránt megelőzve – Venezuela rendelkezik a legnagyobb bizonyított olajkészletekkel a világon. A Gazprom legújabbán egy bolíviai projekt felé fordult,⁹⁵ s 2010-es májusi hírek arról szóltak, hogy még 2010-ben regionális irodát is nyit Brazíliában.⁹⁶ A Lukoil Kolumbiában (2002) és Venezuelában (2005) folytat kutatási tevékenységet. A Zarubezsnyefty 2009 novemberében írt alá négy 25 évre szóló megállapodást Kubában a kubai olajtársasággal, a Cubapetroleóval (Cupet), majd 2010 júniusában megnyitotta havannai képviselőjét.⁹⁷ A Ruszal Jamaicában bauxittermeléssel és timföldgyártással foglalkozik. A szerencsejáték-üzletben érdekelt Ritzio Entertainment Peruban, Mexikóban és Kolumbiában is jelen van.

5. Motivációk

Az orosz TNC-k külföldi terjeszkedése mögött a legkülönfélébb motivációk állnak, de a legerősebbek az erőforrások kiaknázása és a piackeresés. A nyersanyagokhoz történő hozzáférésnél az oroszországi kitermelési költségek növekedése is fontos szempont.⁹⁸ A vaskohászati társaságok észak-amerikai és európai felvásárlásai során a kereskedelmi akadályok megkerülése (piacszerzés) kiemelt szerepet játszott,⁹⁹ miközben továbbra is kérdéses Oroszország WTO-tagságának időpontja. A downstream integráció nemcsak a Lukoil és a Gazprom, hanem az Inter RAO JeESz és az NLMK külföldi stratégiájának is a jegye.¹⁰⁰ Európában

⁹³ Kuznetsov (2010): pp. 23–24.

⁹⁴ *Uo.* p. 24.

⁹⁵ *Gazprom – News*, 2010. október 6. <http://www.gazprom.com/press/news/2010/october/article103863/>

⁹⁶ *RIA Novosztyi*, 2010. május 13. <http://en.rian.ru/russia/20100513/159005772.html>; *Reuters*, 2009. október 8. <http://uk.reuters.com/article/idUKN0852709920091008>

⁹⁷ A Zarubezsnyefty arról is megállapodott, hogy fokozott olajkinyerési eljárást fog alkalmazni a Boca de Jaruco olajmezőn Kubában. A Zarubezsnyefty a Petrovietnammal együtt is érdekelt Kubában.

⁹⁸ Nestmann–Orlova (2008).

⁹⁹ Deloitte (2008): p. 33.

¹⁰⁰ Skolkovo (2009a): p. 11.

meglehetősen látványos a Lukoil azon törekvése, hogy ne az értéklánc alsó végén értékesítse a terméket (nyersolaj), hanem biztosítsa a magasabb hozzáadott értéket (olajfinomítók), és elérje a végső fogyasztókat (töltőállomások).

Az orosz társaságok részéről ritka a hatékonyságkeresés,¹⁰¹ s Kínával szemben¹⁰² a stratégiai előnyöket kihasználó beruházások csak kis szeletét képezték a motivációknak. A beruházásokban részt vevő orosz társaságok és ágazatok körének bővülésével azonban ez utóbbi változóban van. Az OMZ, a GAZ és a Sitronics ennek tipikus példái. Jóllehet a technológiaszerzési motiváció a hagyományos ágazatokban is jelen van (Lukoil, TMK, Jevraz).¹⁰³

A külföldi tőkeberuházások mögött olyan tényező is feltűnik, mint a nagyobb globális elismertség és az imázs javítása.¹⁰⁴ *Kuznyecov* (2007) ebben a kérdésben a topmenedzserek imázsának a javítását emeli ki: az orosz TNC-k többségét oligarchák tulajdonolják, akik globális játékosok és a világelit része kívánnak lenni. *Kuznyecov* szerint a motivációk között van a tárgyalási erő erősítése is az Oroszország és a külföldi államok közötti jövőbeli párbeszédében.¹⁰⁵

A kifelé irányuló orosz közvetlen tőkeberuházásokban nem elhanyagolható szerepet játszanak az oroszországi gazdasági-politikai körülmények mint lökést adó tényezők. *Kalotay* (szerzőtársával) azt hangsúlyozza, hogy az OLI-paradigma alkalmazható a kifelé irányuló orosz közvetlen tőkeberuházásokra, de az OLI OLIH-ra bővítendő ki, ahol a H a származási országot (*home country*) jelöli. *Kalotay és Sulstarova* (2010) szerint a többi elmélet relatíve korlátozott relevanciával bír az oroszok külföldi közvetlen tőkeberuházásainak megmagyarázásában.¹⁰⁶

A *Deloitte* (2008) a külföldi beruházások mögött álló különféle motivációk relatív fontosságának megismerése érdekében számos olyan multinacionális társaságot¹⁰⁷ keresett meg, amely legalább öt éve vesz részt nemzetközi beruházási projekteken. Összehasonlítható adatot azonban csak a Lukoiltól, az Alroszától és az OMZ-től kaptak. Ilyen kis mintából lehetetlen általánosítani, két fő megállapítás mégis levonható. Az első, hogy a felmérés szerint a hagyományos motivációk – mint a fenntartható értékesítési piac biztosítása, a szűkös erőforrásokhoz és a fejlett technológiákhoz való hozzáférés – dominálják a külföldi tőkeberuházásokat. Másodsor, az oroszországi taszító hatások jelentősége meglehetősen kicsi a befogadó ország húzóhatásaihoz képest. Legalábbis az orosz piac kis mérete és instabilitása nagyon csekély súlyt kap, míg a rossz minőségű orosz anyagoknak (félkész termékeknek) és a kedvezőtlen szállítási feltételeknek, továbbá a szükséges technológia és szakismeret hiányának egyáltalán nem volt jelentősége. Különösen figyelemre méltó, hogy a szóban forgó társaságok olyan motiváló

¹⁰¹ IMEMO (2009): p. 4.

¹⁰² Kalotay (2008a).

¹⁰³ Deloitte (2008): pp. 33–34.

Filippov (2008) ezt a kört csak az Oerlikon- és a Sulzer-ügyletben látja. (Filippov [2008]: p. 13.)

¹⁰⁴ Panibratov–Kalotay (2009): p. 3.

¹⁰⁵ Kuznetsov (2007): p. 11.

¹⁰⁶ Kalotay–Sulstarova (2010): p. 138.

¹⁰⁷ Ahogy már jeleztük, a Deloitte a multinacionális kifejezést használja.

tényezőkről, mint a politikai kockázatok elől való menekülés, valamint a jogi és adózási környezet kiszámíthatatlansága, nem szóltak. A Deloitte szerint a hazai lökést adó tényezők kis fontosságát közvetetten az is alátámasztja, hogy az orosz multik oroszországi beruházásai meglehetősen magas ütemben növekedtek, miközben egyre aktívabbakká váltak a külföldi terjeszkedésben.¹⁰⁸ Az IMEMO (2009) szerint míg a 20 legjelentősebb orosz bázisú TNC külföldi eszközeinek értéke 2006 és 2008 között 79 százalékkal nőtt, addig az aktívák összesen csak 35 százalékkal. A külföldi foglalkoztatás 73 százalékos emelkedése mellett az összes foglalkoztatott száma 1 százalékkal csökkent. 2008-ban összesen 190 ezer embert foglalkoztattak külföldön. A külföldi eladások (az orosz exportot is beleértve) 2008-ban 266 milliárd dollárra rúgtak, ami 58 százalékos növekedés 2006-hoz képest. A 20 legjelentősebb orosz bázisú TNC külföldi eladásai és foglalkoztatottainak száma lassabban nőtt, mint a külföldi vagyoneszközök értéke.¹⁰⁹

5.1. Az állam szerepe a külföldi terjeszkedés ösztönzésében

A kétezres évek elejétől az orosz kormányzat egyre kedvezőbben kezdett a külföldi befektetésekre tekinteni.

Az orosz kormányzat hosszú ideig nagyon óvatos volt a tőkeexport kérdésében. A Deloitte (2008) szerint nehezen értették meg a *capital drain* és a termelő aktívákba való külföldi közvetlen tőkeberuházások közötti alapvető különbséget.¹¹⁰

A Lukoilt irányító Vagit Alekperov 2003-ban még azt hangsúlyozta, hogy sokszor kritizálják őket amiatt, hogy sokat költenek külföldi upstream és downstream aktívákra, de egyrészt nem fognak a stratégián változtatni, másfelől pedig a globális verseny miatt a kormányzat támogatása nélkül a külföldi tőkeberuházások egyre nehezebbé válnak, s az utóbbi időben elkezdték érezni ezt a támogatást.¹¹¹

A tőkekimenekítéssel szembeni erős ellenállás után az állami vezetők a támogatásukat mutatták a külföldi közvetlen tőkebefektetésekhöz, sőt, a *Skolkovo* (2009a) szerint egy időben még azt is fontolóra vették, hogy állami ügynökséget állítanak fel a projektek elősegítése, támogatása érdekében.¹¹²

Az állami politika változásának első jele Vlagyimir Putyin beszéde volt a 11. Szentpétervári Nemzetközi Gazdasági Fórumon 2007 júniusában, ahol azt húzta alá, hogy érdekelték az orosz társaságok külföldi befektetéseinek további növelésében és kölcsönösen kedvező feltételekkel a vagyoneszközök cseréjében a nemzetközi partnerekkel. Ez az az út, amit az orosz társaságok már követnek.¹¹³

¹⁰⁸ Deloitte (2008): pp. 34–35.

¹⁰⁹ IMEMO (2009): p. 3.

¹¹⁰ Deloitte (2008): p. 36.

¹¹¹ *Uo.*

¹¹² Skolkovo (2009a): p. 6.

¹¹³ Deloitte (2008): pp. 36–37.

Dmitrij Medvegyev 2008. január végén Krasznodarban beszélt először erről a kérdésről: arra ösztönözte az orosz társaságokat, hogy másolják le a kínai utat. Medvegyev szerint ez csökkentené a külföldi technológiától való függést, javítaná a termelési kultúrát és új piacokat is jelentene. A Gazprom igazgatótanácsának elnöki posztját ekkor még betöltő Medvegyev reagált az orosz befektetésekkel szembeni európai ellenállásra is. Szerinte nincs ok a hisztériára, nyugodtan és megfontoltan kell az érdekeiket előmozdítani, és meggyőzni az embereket, hogy az orosz befektetések hatékonyak, transzparenssek és hasznosak az adott országnak.¹¹⁴ Medvegyev 2008. február közepi, az V. Krasznojarszki Gazdasági Fórumon megtartott beszédében kiemelte, hogy jelentősen növelni kell az orosz export és a külföldi befektetések támogatásának eszközeit, valamint az orosz üzlet imázsát külföldön.¹¹⁵

15. táblázat: A legjelentősebb FDI-exportőrök tulajdonosi szerkezete

Társaság	Fő tulajdonos(ok)
Lukoil	Vagit Alekperov: 20,6%; Leonyid Fedun: 9,27%; ConocoPhillips: 20%*
Szurgutnyeftyegaz	?
Rosznyefty	Állam: 75,16%
Zarubezsnjefty	Állam: 100%
Gazprom Nyefty	Gazprom: 95,68%
TNK-BP	BP: 50%; AAR-konzorcium: 50%
Gazprom	Állam: 50,002%
Inter RAO JeESz	Roszatom állam korporáció és az Energoatom (a korábbi Roszenergoatom) konszern: 57,3%
Jevraz	Roman Abramovics, Alekszandr Abramov és Alekszandr Frolov ellenőrzi
Szeversztal	Alekszej Mordasov ellenőrzi
TMK	Dmitrij Pumpjanskij ellenőrzi

¹¹⁴ Belton, Catherine: Copy China says Medvedev. *Financial Times*, 2008. február 1. http://www.ft.com/cms/s/0/c60771fa-d067-11dc-9309-0000779fd2ac,dwp_uuid=7ee6a12e-7d74-11dc-9f47-0000779fd2ac.html; Medvedev, Dmitry: Speech at the All-Russian Forum of Industrialists and Entrepreneurs 'Investment Policy and Regional Development'. The Kremlin, Moscow, 2008. január 31. http://www.medvedev2008.ru/english_2008_01_31.htm

¹¹⁵ Medvedev, Dmitry: Speech at the V Krasnojarsk Economic Forum. Krasnojarsk, 2008. február 15. http://www.medvedev2008.ru/english_2008_02_15.htm

15. táblázat folytatása

Társaság	Fő tulajdonos(ok)
Mecsel	Igor Zjuzin ellenőrzi
NLMK	Vlagyimir Liszin ellenőrzi
MMK	Viktor Rasnyikov ellenőrzi
CsTPZ-csoport	Andrej Komarov és Alekszandr Fjodorov
Bazovij Element	Oleg Gyeripaszka
Ruszal	En+ Group (Bazovij Element): 47,41%; Onexim (Mihail Prohorov): 17,02%; Szual részvényesei: 15,80%; Amokenga Holdings (Glencore): 8,62%; Egyéb részvényesek: 11,14%
Norilskij Nyikel	Ruszal: 25,1%; Vlagyimir Potanyin: 25,0%
Poljusz Zoloto (Polyus Gold)	Szulejman Kerimov és Mihail Prohorov ellenőrzi
VSZMPO-AVISZMA	Rosztjechnologii állami korporáció
Alrosza	Orosz állam: 50,9%; Szaha Köztársaság (Jakutföld): 32,0%; Nyolc jakutföldi rajon: 8,0%; Maradék: egyéb jogi és magánszemélyek
Koksz	Zubickij család (Promislenno-metallurgicseskij holding)
OMZ (Uralmas-Izsora Csoport)	A Gazprombank által ellenőrzött Forpost Management (Forposzt-Menedzsment): 44,41%.* A Gazprombanknak 50% feletti szavazati joga van, a Gazprombank viszont már nincs a Gazprom ellenőrzése alatt.
Transzmasholding	The Breakers Investments BV
GAZ-csoport	A Bazovij Elementhez tartozó Russzkije Masini ellenőrzi
Rosztzelmas	Konsztantyin Babkin, Dmitrij Udrasz és Jurij Rjajanov ellenőrzi
Koncern Traktornije zavodi	Mihail Bolotyin ellenőrzi
JevroHim (EuroChem)	Andrej Malnyicsenko
Akron	Vjacseszlav Kantor
Szisztyema	Vlagyimir Jevtusenkov ellenőrzi
MTS	Szisztyema: 52,8%
Sitronics	Szisztyema: 71,61%
VimpelCom Ltd.	Telenor: 39,58% (szavazati jog: 36,03%); Altimo (a korábbi Alfa Tyelekom; Alfa-csoport): 39,19% (44,65%)

15. táblázat folytatása

Társaság	Fő tulajdonos(ok)
Wimm-Bill-Dann	Danoné: 18,4%****; Gavril Jusvajev: 19,61%; David Jakobasvili: 10,5%; Mihail Dubinyin: 4,71%; Szergej Plasztinyin: 3,9%; Alekszandr Orlov: 3,1%; VBD Finansz: 5,8%; VBD Napitki: 0,2%
Nutritek	Marshall Capital Partners magántőkecsoport
X5 Retail Group	Alfa: 47,9%
Vesztyer	Oleg Bolicsov vezetői*****
Ritzio Entertainment	Oleg Bojko ellenőrzi
Mirax-csoport	Szergej Polonszkij ellenőrzi
Szovkomflot (Sovcomflot) [Novoship]	Állam: 100%
FESCO	Szergej Genyeralov ellenőrzi
PriSCO	Alekszandr Kirilicsev ellenőrzi
VTB	Az állam ellenőrzi
Szberbank	Az orosz központi bank ellenőrzi
Bank Moszkvi (Bank of Moscow)	Moszkva városa ellenőrzi
Gazprombank	Gazprom: 41,73%; Gazfond: 50% + 1 részvény; Novfintyeh: 6,58%; Menedzsment: 1,69%
Alfa-Bank	Az Alfa-csoporthoz tartozik
Invesztbank	Alekszandr Antonov és Vlagyimir Antonov ellenőrzi
Roszbank	A Société Générale ellenőrzi

* A ConocoPhillips fokozatosan kiszáll.

** Kaha Bendukidze és üzlettársai 2005-ben értékesítették 42 százalékos részesedésüket az OMZ-ben. Bendukidze ekkor már miniszter volt a grúz kormányban.

*** A 2010. márciusi megállapodás szerint a francia Alstom 25 százalék plusz egy részvényt szerez a The Breakers Investments BV-ben. Az Orosz Vasutaknak, az RZSD-nek szintén ekkora részesedése van a The Breakers Investments BV-ben, míg Iszkander Mahmudov és Andrej Bokarev (a Kuzbasszrazrezugol szénbányászati társaság tulajdonosai) 75 százalék mínusz egy részvénye 50 százalék mínusz kettőre csökken.

**** A Danoné eladja a részesedését.

***** Az Oleg Bolicsov által vezetett Vesztyer élelmiszerláncot 2010 májusa óta a Szberbank leányvállalata, a Szberbank Kapital (Sberbank Capital) ellenőrzi. A Vesztyer adósságát ekkor váltotta át 51 százalékos részesedésre. A Vesztyer tulajdonosainak 2013-ban lesz lehetőségük visszavásárolni a pakettet.

Forrás: Saját szerkesztés.

Medvegyev 2009 júniusában járt először hivatalos látogatáson Afrikában. A négynapos program, amelynek során hatalmas kíséretével Egyiptomban, Nigériában, Angolában és Namíbiában tartózkodott, az eddigi legnagyobb volt, ahol teljesen nyilvánvaló volt az orosz TNC-k szerepe.¹¹⁶

Oroszországban nem létezik az ezredfordulón meghirdetett kínai Going Global stratégiához hasonló ösztönzés.¹¹⁷ Kínával ellentétben Oroszország esetében a terjeszkedést főként a magánvállalatok vezetik,¹¹⁸ amely a 15. táblázatból is jól látszik.

Jóllehet Kuznyecov (2007) szerint nem túl fontos a társaság nemzetköziesedése szempontjából, hogy az állami vagy magán,¹¹⁹ az állami vállalatok számos olyan előnnyel bírnak (pénzügyi lehetőségek, hitelekhez való hozzáférés, adminisztratív támogatás), amely segítheti a nemzetköziesedésüket.¹²⁰ Természetesen mindenekelőtt a Gazpromról van szó, amely terjeszkedését az állam aktívan egyengeti.

6. Nehézségek a külföldi terjeszkedésben

Az orosz társaságok felvásárlásai-fúziói sokkal nagyobbak is lehetnek volna: számos ügyletről maradtak le a válság előtt az egyre erősödő versenyben, vagy politikai okok miatt. A *Szlijanyija i Pogloscsenyija* folyóirat szerint csak 2006-ban esetlegesen akár 49,4 milliárd dollárnyi üzlet nem valósult meg.¹²¹

A fejlett nyugati államokban az orosz vállalati térhódítás a kétezres évek közepéig nem váltott ki különösebb negatív reakciókat, ám az akvizíciók volumenének növekedésével párhuzamosan egyre nagyobb figyelmet kapott az orosz cégek nyugati expanziója, főként, ha a stratégiailag jelentős energetika volt a beruházás tárgya.¹²² A 2006-os év azonban fordulatot hozott Nyugaton: a brit felzúdulás közepette a Gazprom kénytelen volt elállni részesedésszerzési tervétől a Centricában. Jóllehet a különböző Gazprom-nyilatkozatokból az olvasható ki, hogy máig nem tett le a Centricáról.

¹¹⁶ Freemantle, Simon–Stevens, Jeremy: Africa: Insight - BRIC in Africa. Russia re-engages Africa with elevated bargaining power. *Economics*, Standard Bank, 2009. július 30. [ws9.standardbank.co.za/sbrp/DocumentDownloader?docId=3014](http://www9.standardbank.co.za/sbrp/DocumentDownloader?docId=3014)

¹¹⁷ Nestmann–Orlova (2008).

¹¹⁸ Skolkovo (2009a): p. 6.

¹¹⁹ Kuznetsov (2007): p. 4.

¹²⁰ Panibratov–Kalotay (2009): p. 3.

¹²¹ Kheyfets (2008): p. 9.; *IA Advisers*, 2007. január 12. http://www.advisers.ru/survey/article986.html?t_page=print; *Szlijanyija i Pogloscsenyija*, 2006. december 20. <http://www.ma-journal.ru/news/26253/>

¹²² Weiner Csaba: Fokozódik? Orosz közvetlen tőkeberuházások a közép- és kelet-európai régióban. *VKI Műhelytanulmányok*, MTA VKI, Bp., 71. sz., 2006. március, p. 9.

A Gazprom Európában csapdahelyzetbe került: mindegygyé vált, hogy állami vállalként vagy globális játékosként jelenik meg az európai színen: (látszólag) egyikből sem jöhet ki jól. Előbbiként az Oroszországgal szembeni ellenérzéseket kell elviselnie, utóbbiként hatalmas mérete a korlát.¹²³ Az orosz állam és a Gazprom viszonya pedig ennél bonyolultabb. Nem véletlen, hogy egyesek azt állítják, hogy a Gazprom az állam (az orosz külpolitika) meghosszabbított karja, mások pedig azt sérelmezik, hogy a Gazprom érdekei érvényesülnek: a Gazprom már nem állam az államban, hanem a Gazprom az állam.¹²⁴

A kölcsönösség kérdése állandó vitapont az EU és Oroszország között, a 2008. áprilisi oroszországi törvényeket követően különösen. A transzparenciával ugyancsak nem egy esetben gondok voltak orosz részről.

A felvásárlásra tett kísérletek kivédésének kérdése eddig sem volt ismeretlen Európában, a harmadik energiacsomaggal azonban egy újabb konfliktusforrás lép be: a már meglévő vagyoneszközöké. A két irányelvből és három rendeletből álló csomagot 2009 júliusában fogadták el. A Gazpromot és Oroszországot természetesen leginkább – a számára meglehetősen előnytelen, s számos konfliktust tartogató – a földgáz belső piacáról szóló 2009/73/EK irányelv, s annak 11. cikke („A harmadik országokkal kapcsolatos tanúsítás”), illetve 9. cikke („A szállítási rendszerek és a szállításirendszer-üzemeltetők szétválasztása”) érdekli. A köznyelvben már 2007-ben Gazprom-záradéknak vagy klauzulának emlegették a Bizottság által akkor benyújtott javaslatban „A harmadik országokkal kapcsolatos szempontok” címet viselő részt. Az adott EU-állam Oroszországhoz való viszonya meglehetősen jól mutatja azt, hogy mi volt a tulajdonosi szétválasztás kérdésében elfoglalt álláspontja az erről szóló uniós vitában.¹²⁵ A litván kormány 2010 márciusában bejelentette, hogy végrehajtják a tulajdonosi szétválasztást, Észtország ugyancsak ezen dolgozik. A Jamal-Európa gázvezeték üzemeltetése Lengyelországban pedig kikerült az EuRoPol GAZ kezéből. A Gazprom szerint a független rendszerirányítók intézménye a beruházások elégtelenségéhez vezethet.

Leonyid Fedun Lukoil-alelnök 2009 tavaszán azt nyilatkozta, hogy bizonyos kelet-európai államokban extrém szintet ölt az ellenséges politikai érzület Oroszország felé, lengyelországi és litvániai befektetésekről képtelenség ezen a ponton beszélni. A nem állami ellenőrzésű Lukoil már egy sor sikertelen felvásárlási kísérleten van túl Európában. Ilyen volt a litvániai Mažeikių Nafta olajtársaság; a görögországi Hellenic Petroleum; a lengyelországi Rafineria Gdańska/Grupa

¹²³ Deák András György: Egy monopólium magánélete. Klánok a Gazpromban. *Kültügyi Szemle*, 2007/1. sz., pp. 6–33. (pp. 27–28.)

¹²⁴ Weiner Csaba: *Az orosz gázipar helyzete a világ gazdaságban és hatása a nemzetközi együttműködésre*. Doktori értekezés, 2010. április.

¹²⁵ Noël, Pierre: *A Market Between us: Reducing the Political Cost of Europe's Dependence on Russian Gas*. *EPRG Working Paper 0916*, Electricity Policy Research Group, University of Cambridge, 2009. június, p. 19. és p. 40.

Lotos; a Litvánovban és Kralupy nad Vltavouban finomítókat üzemeltető Česká rafinérská; a hollandiai Europort olajfinomító; a BP egyetlen brit finomítója, az essexi Coryton olajfinomító; a wilhelmshaveni finomító (Németország); és a spanyolországi Repsol esete. Ezek egy részéről nyilvánvalóan politikai okokból maradt le.

Az állami ellenőrzésű Rosznyeftynek a horvát INA felvásárlása érdekében tett lépései vallottak kudarcot. A Rosznyefty garanciát szeretett volna kapni arra, hogy a felajánlott 25 százalék plusz egy részvényt a későbbiekben 51 százalékra növelheti, ez azonban elfogadhatatlan volt horvát részről. Az INA-ra elsősorban az omišalji olajterminál (Krk-sziget) miatt vágyó Rosznyefty végül nem adott be kötelező érvényű ajánlatot.¹²⁶

Az energetikán kívül az Opelre pályázó Magna és Szberbank 2009 őszi kudarcra emelhető ki. Az ügylet révén az oroszok fejlett technológiához juthattak volna.

Az aggályok a biztonság és a lehetséges politikai beavatkozás mellett a vállalatirányítás minősége vagy olyan intézkedések miatt is felmerülnek, amelyek nem felelnek meg a szakmai standardoknak.¹²⁷

7. A válság hatása a közvetlen beruházási tőkék exportjára

Mivel a legjelentősebb orosz bázisú TNC-k a természeti erőforrásokhoz szorosan kötődnek, meghatározó tényező volt számukra, hogy csökkentek az energiahordozó- és nyersanyagárak, valamint a társaságok piaci kapitalizációja. A válság alatt a tőkekimenekítés kérdése ismét napirendre került.¹²⁸ A Urals típusú nyersolaj hordónkénti átlagára a 2008. júliusi 129,7 dolláros csúcstról (havi átlagár) szeptemberre 97,0, decemberre 39,2 dollárra csökkent. Az olajárak 2009. május elején 50 dollár fölé, augusztusban pedig 70 dollár fölé emelkedtek, s azóta 70–80 dollár körül ingadoznak. A színesfémek piacán a 2008. negyedik negyedévben bekövetkezett nagy áresést követően 2009. januárja és decembere között a réz ára 2,2-szeresére, a nikkelé és az alumíniumé pedig másfélszeresére nőtt. Ennek ellenére 2009-ben az alumínium ára 35,3 százalékkal, a rézé 26 százalékkal, a nikkelé pedig 30,6 százalékkal maradt el a 2008-as szinttől. A világ 20 vezető tőzsdeindexe közül – 72 százalékos esésével – az orosz RTS index teljesített a legrosszabbul 2008-ban, 2009-ben azonban az egyik legeredményesebb volt.

¹²⁶ *Origo*, 2003. február 20. <http://www.origo.hu/itthon/20030220arosznyefty.html>; Poussenkova (2010).

¹²⁷ Panibratov–Kalotay (2009): p. 4.

¹²⁸ *Uo.* p. 3.

A Forbes szerinti 25 leggazdagabb orosz vagyona 2008. május 19. és október 6. között 62 százalékkal csökkent: több mint 230 milliárd dollárt veszítettek.¹²⁹ A gazdagok helyzete is javult 2009-ben: a *Finansz* magazin 2010-es, februárban ismertetett listája szerint az egy évvel korábbihoz képest 28-cal – 49-ről 77-re – nőtt a dollármilliárdosok száma Oroszországban.¹³⁰

A kohászati társaságok jobban megszenvedték a globális válságot, mint az olaj- és gázipari cégek.¹³¹ A gyenge kereslet miatt a Ruszsal egyesült vállalat 2009-ben 41 százalékkal csökkentette a bauxitbányászatot 2008-hoz képest. A timföldgyártás 36 százalékkal esett 2009-ben. A relatíve nagy költséggel működő timföldgyárakban – így Ukrajnában a zaporizzsjai (zaporozsjei) üzemben és Írországban az Aughinish Alumina esetében – a termelést visszafogták. A termelést ideiglenesen felfüggesztették az olaszországi Eurallumina, illetve a jamaicai Windalco és Alpart üzemeiben. Az alumíniumgyártás „csak” 11 százalékkal szűkült 2009-ben. A legkevésbé költséghatékony kohókban csökkentették a termelést: három oroszországi kohó mellett a zaporizzsjaiban.

Az Evraz Group S.A. 2009-ben 1,261 milliárd dollár nettó veszteséget könyvelt el. A Jevraz a 2009-es pénzügyi jelentésében azt állítja, hogy 2009 júliusától már teljes kapacitáson termeltek a délkelet-ázsiai, a közel-keleti és az észak-afrikai kereslet javulása következtében.¹³²

A Severstal North America 2010 tavaszán a Northern Steel Group, Inc. vagyoneszközeit értékesítette a Los Angeles-i Aurora Capital Grouphoz tartozó Aurora Resurgence társaságnak és az Esmark Inc.-nek. Ezzel az Esmark kevesebb mint két év után visszaszerezte vagyoneszközei egy részét.

A Norilskij Nyikel a romló gazdasági környezet miatt és a nikkellárak esését követően felfüggesztette az ausztráliai termelését, s azóta sem indította újra. A Norilskij Nyikelnél tervben van a Stillwater Mining Co. és ausztráliai vagyoneszközök értékesítése.¹³³

A hatalmas adósságot felhalmozó Oleg Gyeripaszka a válság következtében kénytelen volt megválni több külföldi befektetésétől. Már 2008 őszén eladta a Magna Internationalben lévő említett pakettjét és a legnagyobb német építőipari vállalatban, a Hochtiefben, 2007 májusában 3 százalékról 9,99 százalékra feltornázott részesedését.¹³⁴ 2009 tavaszán a 25 százalék plusz egy Strabag-részvénye

¹²⁹ *Bloomberg*, 2008. október 10. <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=newsarchive&sid=aIAWDrA4RSTQ>

¹³⁰ *Bloomberg*, 2010. február 10. <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601095&sid=aEAIWVKQpYmE>

¹³¹ Kuznetsov (2010): p. 12.

¹³² *Evraz Group S.A. Annual Financial Report 2009*, p. 3.

¹³³ *Reuters*, 2010. június 24. <http://www.nornik.ru/en/press/publications/1751/>

¹³⁴ Belton, Catherine: Deripaska 'relinquishes' 10% stake in Hochtief. *Financial Times*, 2008. október 10. <http://www.ft.com/cms/s/0/cd622e92-9635-11dd-9dce-000077b07658.html#axzz19QksXDWf>; *Reuters*, 2007. május 21. <http://uk.reuters.com/article/idUKL2144344720070521>; Deripaska Unloads Stake in Hochtief. *The Moscow Times*, 2008. október 13.

is odalett, opciója révén azonban Gyeripaszka jelenleg a visszavásárláson dolgozik.

Az Alrosza a válság (az alacsony kereslet és árak) miatt gyakorlatilag a teljes piaci értékesítését felfüggesztette 2009 első felében. Nagy segítséget jelentettek ebben az időszakban a Gohran (a nemesfém- és drágakő-tartalékokat kezelő orosz állami alap) nyersgyémánt-vásárlásai. Az Alrosza a válság előtt nagy hiteleket vett fel bányaeépítéshez, s a piaci értékesítés híján további hitelekre volt szüksége a vállalat működéséhez. Az Alrosza a magtevékenységen kívüli vagyoneszközök értékesítésével is próbált a helyzetén segíteni. 2009. nyár elején az Alrosza azt közölte, hogy a pénzügyi nehézségek miatt kiszállhat az angolai LUO-Camatchia-Camagico közös vállalatból, amelyre azután sor is került.¹³⁵ A gyémántpiac 2009 őszétől állt helyre. Az Alrosza 2009 első felében még 14 milliárd rubeles tiszta veszteséget könyvelt el, 2009 egészében azonban már 2,35 milliárd rubel nettó profitot.¹³⁶

A válság pozitív hatása volt, hogy a csökkenő eszközárak miatt az eredetileg közölt árnál olcsóbban jutott hozzá a Szeversztal még 2008-ban a kanadai PBS Coals szénbányászati társasághoz, az NLMK pedig az amerikai Beta Steelhez. A Szeversztal 302 millió dollárt, az NLMK 50 millió dollárt spórolt meg.¹³⁷

8. Orosz közvetlen tőkeberuházások Magyarországon

Az MNB felmérése szerint az orosz közvetlen tőkebefektetések (részvény, egyéb részesedés és újrabefektetett jövedelmek) állománya Magyarországon a speciális célú vállalatok nélkül 2008 végén 24,7 millió euró nagyságú volt, amely a magyarországi FDI-állomány mindössze 0,04 százaléka. 2007 végén az orosz FDI-állomány még 697,3 millió eurót tett ki a 2006 végi 17,1 millió eurót követően. Míg 2008-ban 677,4 millió eurós tőke kivonás ment végbe részvény és egyéb részesedés formájában (5,8 millió eurós tőkebefektetés mellett), addig 2009-ben 785,6 millió eurós nettó közvetlen tőkebefektetés érkezett Oroszországból döntően a Szurgutnyeftyegaznak köszönhetően. Ezzel 2009-ben Oroszország volt a legnagyobb befektető Hollandia és Svájc előtt.¹³⁸

¹³⁵ *Finmarket*, 2010. június 23. <http://www.finmarket.ru/z/nws/hotnews.asp?id=1536334>

¹³⁶ *RIA Novosztji*, 2009. június 5. <http://en.rian.ru/business/20090605/155175568.html>; *Interfax*, 2010. május 18. <http://www.interfax.ru/business/txt.asp?id=137282>

¹³⁷ Panibratov–Kalotay (2009): pp. 3–4.

¹³⁸ Áttekintés az aktuális működőtőke-beáramlási folyamatokról. NFGM, 2010. március 31. http://www.ngm.gov.hu/data/cms2062169/fdi_2009q4.pdf

16. táblázat: A magyarországi orosz közvetlen tőkebefektetések
(részvény, egyéb részesedés és újrabefektetett jövedelmek) állománya
(millió euró)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
<i>Speciális célú vállalatok nélkül</i>						
Oroszország	38,6	53,5	44,1	64,1	67,7	74,1
Σ	15 306,3	19 737,7	21 048,4	25 543,3	29 757,8	33 238,9
<i>Speciális célú vállalatokkal együtt</i>						
Oroszország						
Σ						
	2004	2005	2006	2007	2008	
<i>Speciális célú vállalatok nélkül</i>						
Oroszország	94,7	-5,2	17,1	697,3	24,7	
Σ	40 425,9	46 670,2	54 044,1	58 456,6	56 995,7	
<i>Speciális célú vállalatokkal együtt</i>						
Oroszország			19,4	699,8	26,3	
Σ			112 099,4	146 177,6	162 409,6	

Megjegyzés: A negatív állomány a negatív saját tőke miatt van.

Forrás: MNB.

Az orosz közvetlen beruházási tőke Magyarországon elsősorban az ingatlanpiaci, a kereskedelmi, a pénzügyi, az energetikai és az infrastruktúrához kötődő ágazatokat preferálta eddig. A magyar Nemzetgazdasági Minisztérium (és az ITD Hungary) orosz forrásokra hivatkozva állítja: több mint 2 ezer orosz részesedéssel működő vegyesvállalat van Magyarországon.¹³⁹

¹³⁹ <http://www.ngm.gov.hu/data/cms1494930/Oroszorszag.pdf>

8.1. A legjelentősebb szereplők és befektetések

Megdet Rahimkulov, a leggazdagabb „magyar”¹⁴⁰ 2008-as hazaköltözéséig kulcs-szereplője volt a magyarországi orosz befektetéseknek mind „képviselőként”, mind saját célból. Rahimkulov már a Gazexport, a Panrusgáz, az ÁÉB és az Interprokom előtt a Szojuzgazavtomatyika révén kapcsolatban volt Magyarországgal.

8.1.1. Panrusgáz

A Panrusgáz Gázkereskedelmi Zrt. (korábban Panrusgáz Magyar–Orosz Gázipari Rt.) a Gazprom egyik legrégebbi magyarországi érdekeltsége. A Panrusgáz 1994. október 1-jén alakult. A Gazprom Exporttól (a Gazexport új neve 2006-tól) jövő import ma is a Panrusgáz „kereskedőházon” keresztül kerül értékesítésre Magyarországon. Az adózott eredmény alapján a Panrusgáz 2008-ban a 145. helyen állt Magyarországon. Eredménye árbevétele fél százaléka alatt volt.¹⁴¹ A Mol és a Gazprom által alapított Panrusgáz részvényesei ma a Gazprom Export, az E.ON Ruhrgas International AG (a Moltól vett 50%-os részesedéssel) és a Centrex Hungária Zrt. A Centrex Zrt. – amelynek tulajdonosa a bécsi Centrex Europe Energy & Gas AG (a Central ME Energy & Gas GmbH-n keresztül) – 2006 őszén vásárolta ki a Panrusgázban 10 százalékkal bíró Interprokomot.¹⁴² A Centrex Europe Energy & Gas AG 2010 májusa óta ismét 100 százalékban az alapító Gazprombanké.¹⁴³ Megdet Rahimkulov 2002 áprilisában mondott le igazgatósági elnöki posztjáról.

Eredendően a Panrusgáz feladatának szánták a magyar termékek Oroszországba irányuló exportjának elősegítését is. Az Általános Értékforgalmi Bank szintén szerepet játszott az ellentételezéses ügyletekben.

¹⁴⁰ A Népszabadság 2005-ben készített, a 150 leggazdagabb magyart bemutató kiadványában Megdet Rahimkulov állt az első helyen. Az orosz Finasz magazin 2010-es listáján csak a 136. helyet érte el. (Finasz http://www.finansmag.ru/rating/mlrd/version_2010/)

¹⁴¹ HVG, 2010/2. sz. http://hvg.hu/hvgfriss/2010.02/201002_A_LEGNAGYoBB_NYERESEGET_ELERT_oTSZAZ_CEG_or

¹⁴² Világ gazdaság, 2006. október 25. <http://www.vg.hu/vallalatok/energia/beszallt-a-centrex-zrt-a-panrusgazba-146755>

¹⁴³ Interfax, 2010. május 27. <http://www.interfax.com/newsinf.asp?id=167295>

17. táblázat: Az orosz közvetlen tőkebefektetések Magyarországon (millió euró)

	Részvény és egyéb részesedés			Újrafef. jöv.	Részvény, egyéb részesedés és újrafef. jöv.	Egyéb tőkemozgások			Nem rezidensek közvetlen tőkebef.-e Mo.-on összesen	
	Tőkebef.	Tőke kiv.	Egyenleg			Tart., egyenleg	Köv., egyenleg	Nettó tartozás		
	(1)	(2)	(3)=(1)-(2)	(4)	(5)=(3)+(4)	(6)	(7)	(8)=(6)-(7)	(9)=(5)+(8)	
<i>Speciális célú vállalatok nélkül</i>										
'01	Oroszo.	6,7	0,1	6,6	16,5	23,1	-1,4	0,7	-2,1	21,0
	Σ	2 349,9	1 253,5	1 096,3	1 478,7	2 575,0	1 920,3	104,7	1 815,7	4 390,7
'02	Oroszo.	0,3	7,2	-7,0	11,2	4,2	-8,5	0,5	-9,0	-4,8
	Σ	1 690,9	534,2	1 156,7	1 911,4	3 068,2	812,6	695,7	116,9	3 185,1
'03	Oroszo.	0,5	0,6	-0,1	12,8	12,7	0,9	0,2	0,7	13,4
	Σ	5 978,0	6 642,1	-664,1	1 787,6	1 123,5	2 435,2	1 671,2	764,0	1 887,5
'04	Oroszo.	1,3	0,3	1,0	14,9	15,9	-2,2	-0,2	-2,0	13,9
	Σ	2 354,1	1 272,5	1 081,6	2 227,4	3 309,0	355,1	225,4	129,6	3 438,7
'05	Oroszo.	1,6	1,1	0,4	-7,3	-6,8	-0,6	0,0	-0,6	-7,4
	Σ	4 442,3	476,0	3 966,2	1 917,9	5 884,1	770,9	482,9	288,0	6 172,1
'06	Oroszo.	5,0	0,6	4,4	-1,0	3,4	-0,4	2,6	-3,0	0,3
	Σ	3 731,2	2 255,9	1 475,3	1 358,6	2 834,0	3 094,9	474,5	2 620,4	5 454,4

'07	Oroszo.	1,7	0,4	1,3	-35,1	-33,8	-43,0	-1,8	-41,1	-74,9
	Σ	4 583,7	3 739,7	844,0	2 274,5	3 118,5	3 477,6	3 744,0	-266,4	2 852,1
'08	Oroszo.	5,8	677,4	-671,5	5,7	-665,8	-25,4	56,2	-81,6	-747,4
	Σ	7 838,0	4 577,0	3 261,0	1 335,9	4 596,9	2 362,2	2 062,5	299,7	4 896,6
'09	Oroszo.	789,8	4,2	785,6	120,5	906,1	2,3	5,0	-2,7	903,4
	Σ	7 721,3	10 047,3	-2 326,0	797,8	-1 528,1	6 742,6	3 664,4	3 078,2	1 550,1
Speciális célú vállalatokkal együtt										
'06	Oroszo.	5,0	0,6	4,4	-0,9	3,5	-2,4	28,4	-30,8	-27,4
	Σ	14 783,7	6 919,1	7 864,6	2 465,1	10 329,7	4 633,8	-745,1	5 378,9	15 708,6
'07	Oroszo.	28,9	0,6	28,3	-35,0	-6,7	-50,8	47,1	-97,9	-104,6
	Σ	44 193,1	5 726,6	38 466,5	4 899,7	43 366,2	7 237,6	-411,2	7 648,8	51 015,0
'08	Oroszo.	5,8	677,4	-671,5	5,7	-665,8	-25,4	136,8	-162,2	-828,0
	Σ	33 474,7	11 996,6	21 478,1	4 194,1	25 672,1	21 505,3	1 609,3	19 896,0	45 568,2
'09	Oroszo.	789,8	4,2	785,6	120,5	906,1	2,3	-250,2	252,5	1 158,6
	Σ	22 119,5	30 761,0	-8 641,5	3 139,0	-5 502,5	412,8	-7 152,8	7 565,6	2 063,1

Forrás: MNB.

8.1.2. Az ÁÉB, a Gazprom és a Rahimkulov család

A privatizációhoz köthető az akkor még a Gazprom ellenőrzése alatt álló Gazprombank 1996. évi befektetése, az Általános Értékforgalmi Bank Rt. (ÁÉB) 100 százalékanak megvásárlása. Az elkövetkező évek jelentős mértékű alaptőke-emeléseik a tulajdonosi struktúra nagymértékben átfurmálódott, s a bank fokozatosan a Rahimkulov család tulajdonosi ellenőrzése alá került. Megdet Rahimkulov 1996-tól elnöke, majd 1997-től elnök-vezérigazgatója volt az ÁÉB-nek. 2004 végén a Rahimkulov család nagyvállalkozásának, a Kafijat Kereskedelmi és Consulting Kft.-nek már 74,46 százaléka volt vagy a részvények, vagy a részvényes társaságok megvásárlása révén. Így például 2003 végén, 2004 elején az ÁÉB három részvényesét (az IGM Kereskedelmi és Szolgáltató Kft.-t, az Interenergo Kereskedelmi és Szolgáltató Kft.-t, az Intergazprom-Invest Holding Energetikai Tervező, Fejlesztő, Beruházó és Vagyonkezelő Rt.-t.) vásárolta meg, majd 2004 júniusában a Kafijatba olvasztotta.

Az ÁÉB által 2003 decemberében 100 százalékos ellenőrzés alá vont Binimex Ingatlanhasznosító Kft.¹⁴⁴ 2006-ban olvadt bele a Kafijatba.¹⁴⁵ Ezt megelőzően a Ligdepo Kereskedelmi és Szolgáltató Kft. és az I.G.P.I. Real Ingatlanforgalmazó és Hasznosító Kft. már a Binimexbe olvadt.

A Zalakerámiában 2002-ben jelent meg az ÁÉB, majd 2003-ban a Smilejest Ltd. és az azonos érdekkört képviselő Intergazprom-Invest Holding Energetikai Tervező, Fejlesztő, Beruházó és Vagyonkezelő Rt. (I.G.P.I. Rt.). Nem lett azonban hosszú távú befektetés. A botrányokat követően az ÁÉB 2004 őszén értékesítette a Zalakerámiában lévő akkor 50,11 százalékos részesedését az osztrák tulajdonú Lasselsberger Ceramics Kft.-nek.

A Gazprombank 2005-ben szállt ki az ÁÉB-ből, a 25,52 százalékos részesedés megszerzésével az egész bank a Rahimkulov családe lett.¹⁴⁶ A bank ezután már nem sokáig folytatta a kereskedelmi banki tevékenységét: 2007 márciusában arról döntöttek, hogy a jövőben kizárólag befektetési szolgáltatásokat nyújtanak.¹⁴⁷ Az ÁÉB – amely ekkor már ÁÉB Befektetési Vállalkozás Zrt. – 2007 folyamán a Kafijatba olvadt.¹⁴⁸ Fiókjai (összesen 16), az ott dolgozók és az ügyfélkör 2005 végétől 2007 májusáig három lépcsőben kerültek a Magyarországi Volksbank Zrt.-hez.¹⁴⁹

¹⁴⁴ FigyelőNet, 2003. december 10. <http://www.fn.hu/cikk.php?id=3&cid=71726>

¹⁴⁵ HVG, 2006/43. sz. <http://hvg.hu/hvgfriss/2006.43/200643HVGFriss50>

¹⁴⁶ HVG.hu, 2005. október 28. <http://hvg.hu/gazdasag/20051028aeb>

¹⁴⁷ HVG, 2007/13. sz. <http://hvg.hu/hvgfriss/2007.13/200713HVGFriss233>

¹⁴⁸ Origo, 2007. október 4. <http://www.origo.hu/uzletinegyed/befektetes/20071004-megszunteti-befektetesi-szolgáltatasi-tevenyseget-es-beolvad-a-kafijat-zrtbe-az.html>

¹⁴⁹ Volksbank – Sajtóközlemény, 2007. május 15. http://www.volksbank.hu/online_h/0102030000.html

Az ÁÉB átalakulása óta nincs orosz érdekeltségű bank Magyarországon. 1995-ben a szentpétervári székhelyű – Budapesten 1994-től kirendeltséget működtető – Baltyijszkij Bank közel állt ahhoz, hogy megvásárolja a Leumi Hitel Bankot, de az ügylet végül nem jött létre; a hitelintézet 1995 januárjában a Magyar Hitel Banké lett.¹⁵⁰ A Baltyijszkij Bankon kívül ma egyedül a Vnyesekonombank (VEB) működtet képviselőt: 2001 óta Budapesten. A Rosszijszkij Kregyit Banknak Budapesten 1997 és 1999 között, Győrben 1997 és 2008 között volt képviselője. A Rosszijszkij Kregyit Bank korábban jelentős szerepet vállalt az Ikarus buszok Oroszországba irányuló exportjának hitelezésében, illetve a szindikált hitelek megszervezésében.

A 2007-ben Kafijat Befektetési és Vagyonkezelő Zrt.-vé változó társaság alaptőkéje 2008 tavaszán 88 milliárd forinttal, 10,45 milliárdra csökkent, tőkekivonás miatt. 2008. májusi információ szerint Megdet Rahimkulov végleg hazatelepült.¹⁵¹

A Kafijat 2008-ban a hatodik legnagyobb adózott eredményt elért magyarországi vállalkozás lett. Magyarországon nyolc olyan cég volt 2008-ban, amelynek az eredménye több mint százszorosa az árbevételének, az egyik közülük a Kafijat.¹⁵²

A Rahimkulov család korábban érdekelt volt az Antenna Hungária Magyar Műsorszóró és Rádióhírközlési Rt.-ben. 2004 szeptemberében szerzett 5,89 százalékos közvetlen befolyást. Egy ideig cégeik között vándoroltatták a részvényeket, majd 2006 elején a Firthlion az akkor már 18,01 százalékos részesedését a privatizáción győztes Swisscom Broadcast AG-nek értékesítette.

A Rahimkulov család 2006 szeptemberében lépett 5 százalék fölé az OTP Bankban, majd egy malőr következtében 2007 végén már 10 százalék felett jártak. A PSZÁF kérésére 10 százalék alá kerültek; 2010. június végén 8,97 százalékos részesedés mellett 9,11 százalékos szavazati hányaddal bírtak.¹⁵³ 2010 áprilisában Csányi Sándornak ismét nem sikerült a Molhoz hasonló 10 százalékos szavazati korlátot átvinnie az OTP-közgyűlésen, amely egy esetleges ellenséges kivásárlást nehezítene meg.¹⁵⁴

¹⁵⁰ Kié lesz a Leumi? Már a név sem a régi. *Magyar Hírlap*, 1995. július 7.

¹⁵¹ HVG, 2007/13. sz. <http://hvg.hu/hvgfriss/2007.13/200713HVGFriss233>; HVG, 2008/20. sz. http://hvg.hu/hvgfriss/2008.20/200820_A_Kafijat_88_milliardja_Rahimkulov_hazatele

¹⁵² HVG, 2010/2. sz. http://hvg.hu/hvgfriss/2010.02/201002_A_LEGNAGYoBB_NYERESEGET_ELERT_oTSZAZ_CEG_or

¹⁵³ OTP https://www.otpbank.hu/portal/hu/IR_Tulajdonosi_struktura

¹⁵⁴ *Index*, 2010. április 30. http://index.hu/gazdasag/magyar/2010/04/30/nem_lesz_szavazati_korlat_az_otp-ben/; *Origo*, 2010. április 5. <http://www.origo.hu/uzletinegyed/befektetes/20100405-a-szavazati-jog-maximalizalasa-val-vedene-magat-az-otp.html>

8.1.3. *Felvásárlási sokk Magyarországon az ezredfordulón: a BorsodChem és a TVK esete*

A Gazpromnak, korábbi tervei és akvizíciói – a Milford Holdings Ltd., illetve a Sibur International Ltd. által, Rahimkulov segítségével végrehajtott sokat vitatott 2000–2002-es ellenséges felvásárlások – dacára, 2003-tól sem a TVK-ban, sem a BorsodChemben nincs részesedése.

A Heinrich Pecina által alapított, Bécsben bejegyzett VCP Vienna Capital Partners Unternehmensberatungs AG, illetve leányvállalatai szintén 2000-ben jelentek meg a színen. A VCP a BorsodChemben már 2001-ben ellenőrzésig jutott, a TVK-ban azonban a Mol ezt megakadályozta. A TVK-s történet csak 2007-ben zárult le teljesen, amikor a Mol megvette az egyik VCP-leányvállalat 31,56 százalékos pakettjét. Ma a TVK-ban a Molnak 86,79 százaléka, a Sloznaftnak 8,07 százaléka van.¹⁵⁵ A BorsodChemben még 2004-ben szűnt meg a VCP ellenőrzése. 2001-ben a BorsodChem elnöke az egyik VCP-leányvállalat vezérigazgatója, Georg Stahl lett. Stahl korábban az OMV igazgatótanácsának a tagja volt.

Néhány évvel a sikertelen Gazprom-manővert követően a Rahimkulov család egészen 25,04 százalékgig tornázta fel a részesedését a BorsodChemben (2005 szeptemberében kerültek 5% fölé), majd 2006 decemberében szálltak ki. Rahimkulovot a PSZÁF a 2006. júliusi opciós vételi megállapodása miatt 250 millió forintra büntette bennfentes kereskedésért 2007 áprilisában.

8.1.4. *A Mol és a Szurgutnyeftyegaz harca*

A Rahimkulov család 2007. május végén már a Molban is 5 százalék fölötti részesedéssel rendelkezett. 2007 júniusában azonban – a Mol saját részvény-vásárlási akciójára reagálva – Rahimkulovék már 5 százalék alatt voltak, minekután részesedésük egy részét értékesítették a VCP-nek. A VCP közvetlen befolyása a Molban ezzel 6,186 százalékra nőtt. Nem sokáig: a részvények mentek tovább az OMV-hez.¹⁵⁶ Röviddel a Rahimkulov–VCP–OMV-ügyletet követően – 2007 októberében – a magyar országgyűlés elfogadta a lex Molt.

A 2007-ben megszerzett Mol-részesedésével „beragadt” OMV az akkor 21,2 százalékos pakettet a piaci ár duplájáért, 1,4 milliárd euróért (1,8 milliárd dollárért) értékesítette a Szurgutnyeftyegaznak 2009 márciusában.¹⁵⁷ A Szurgutnyeftyegaz a negyedik legnagyobb oroszországi olajtermelő. Az oroszországi vertikálisan integrált olajtársaságok közül 2006-ig a legnagyobb gáztermelést a Szurgutnyeftyegaz produkálta, kizárólag a kísérőgázzal, majd 2009-ben ismét az

¹⁵⁵ TVK http://www.tvk.hu/hu/a_tvkrol/befektetoknek/tulajdonosi_struktura/

¹⁵⁶ HVG, 2007/26. sz. <http://hvg.hu/hvgfriss/2007.26/200726HVGFriss191>

¹⁵⁷ Azok, akik leragadnak annál a pontnál, hogy a Szurgutnyeftyegaz a piaci ár kétszereséért vásárolta meg az OMV-től a Mol-részvényeket, elfelejtik, hogy ekkor nagyon alacsony volt a Mol-részvények árfolyama.

első helyre került (szinte teljes egészében a kísérogázzal). A Szurgutnyeftyegaz élenjáró a kísérogáz-hasznosításban Oroszországban.

Hernádi Zsolt a Mol elnök-vezérigazgatója – szemben az OMV-akcióval – az ügyletet ugyan nem minősítette ellenséges felvásárlásnak, az orosz társaságot azonban nem szakmai, hanem pénzügyi befektetőnek tekintette,¹⁵⁸ s a Mol mindent megtett (így a 2009. áprilisi rendes közgyűlésen), hogy a bizonytalan tulajdonosi háttérű és ismeretlen célú Szurgutnyeftyegazt távol tartsa. Mivel az orosz társaság nem igazolta hitelt érdemlően a tulajdonosi szerkezetét, máig nem lett bejegyezve a részvénykönyvbe. Megjegyzendő azonban, hogy a 2004/109/EK irányelv nem írja elő, hogy nyilvánosságra kell hozni a tulajdonosi szerkezetet.¹⁵⁹ A PSZÁF-vizsgálat közben intézkedés nélkül zárult le 2010 áprilisában. A Szurgutnyeftyegaz 2010-ben ismét pert indított a Mol ellen. Kérdés, hogy ha a magyar állam megvenné (megvehetné) az oroszoknál lévő pakettet, akkor hogyan teremtené elő az ahhoz szükséges összeget.

8.1.5. További orosz olajtársaságok Magyarországon

A Lukoil 2003/2004 fordulóján kezdett látványosan aktivizálódni Magyarországon, de ezt megelőzően is jelen volt kereskedelmi képviselővel vagy éppen a kémiai vegyszerek forgalmazásával foglalkozó Stavrochem Vegyi Kereskedelmi Kft.-vel. A Lukoil Downstream Kft. 2004 márciusában indította el nagykereskedelmi tevékenységét a gázolaj-értékesítés területén, az üzemanyag-kiskereskedelemben pedig 2004 júniusában jelent meg az AVA Mineralölhandel AG (korábban Avanti) 15 magyarországi benzinkútjának bérlése és üzemeltetése révén.¹⁶⁰ 2003 őszén a Lukoil még azt állította, hogy az elkövetkező két és fél évben a Lukoil-lánc 100 tagú lesz. Ezzel szemben a ConocoPhillips Jet-hálózatát megszerző Lukoil jelenleg „mindössze” 76 töltőállomást üzemeltet Magyarországon.¹⁶¹

A Lukoil olajtársasággal szemben a Jukosznak nem volt kiskereskedelmi egysége Magyarországon, csak kereskedelmi képviselője. A Juganszknyeftyegaz nevét Magyarországon nem a kétezres években hallhattuk először: a mai Orion Elektronikai Kft. a privatizációt követően rövid ideig Yuganskneftegaz Elektronikai Kft., majd 1997-ig Yuganskorionneftegaz Elektronikai Kft. néven működött. A társaság 1997 óta szingapúri ellenőrzés alatt áll. A Jukosz helyét a Rosznyefty vette át.

¹⁵⁸ HVG.hu, 2009. november 11. http://hvg.hu/velemeny/20091110_hernadi_mol.aspx

¹⁵⁹ Andris Piebalgs válasza a Bizottság nevében, 2009. június 4. <http://www.europarl.europa.eu/sides/getAllAnswers.do?reference=P-2009-3224&language=HU>

¹⁶⁰ GVH http://www.gvh.hu/gvh/alpha?do=2&pg=11&st=1&m5_doc=3851

¹⁶¹ Vj-14/2005/4 számú GVH-határozat http://www.gvh.hu/gvh/alpha?do=2&pg=11&st=1&m5_doc=3851; Lukoil Magyarország Kft. [http://www.lukoil.hu/Cegunkrol/A-LUKOIL-cegrol-\(1\).aspx](http://www.lukoil.hu/Cegunkrol/A-LUKOIL-cegrol-(1).aspx); <http://www.templetonthorp.com/en/news459>

8.1.6. A Gazprom magyarországi vezeték- és tárolótervei a kétezres évek közepétől

A Kék Áramlat gázvezeték meghosszabbításának, föld alatti gáztárolók létesítésének, valamint magyarországi kereskedelmi központ létrehozásának megvizsgálása érdekében a Mol és a Gazprom 2006 júliusában alapított közös vállalatot Magyarországon. A SEP Company Tanácsadó Kft.-ben a Mol bejegyzett partnere jelenleg a Gazprom Germania GmbH (korábban a ZMB GmbH volt). A Mol 2007-es éves jelentése arról számolt be, hogy a SEP Co. el is készítette a Kék Áramlat meghosszabbításával és a magyarországi föld alatti gáztárolók létesítésével foglalkozó műszaki megvalósíthatósági tanulmányokat.¹⁶²

Mint közismert, a Kék Áramlat meghosszabbítása helyett egy új vezeték, a Déli Áramlat megépítése vált a Gazprom céljává egy évvel később, 2007 júniusában, a magyarországi partner pedig nem a Mol, hanem az MFB lett. A 2008. február 28-i magyar–oroszl kormányközi megállapodás szerint azonban a SEP Co. Kft. készíti el az előtervezési munkálatokat és a vezeték műszaki-gazdasági megvalósíthatósági tanulmányát. Utóbbi még a közös vállalat megalapítása előttre aktuális, amelyet a SEP térítéses alapon ad át a „társaság tulajdonába” – szögeztek le a kormányközi megállapodásban.¹⁶³ A Déli Áramlat Magyarország Zrt.-t csak 2010. március 1-jén jegyezték végül be, mindössze 5 millió forintos jegyzett tőkével.

A tároló létesítése viszont a Mollal közös projekt lett. A Pusztaföldvár Földgáz-tároló Zrt.-t 2010 februárjában 494 millió forintos jegyzett tőkével alapították meg. A Pusztaföldvár-Dús gázmező átalakításával létrejövő tároló kapacitása 1,3 milliárd köbméteres lehet.¹⁶⁴ A 2008. februári kormányközi megállapodás egy legalább 1 milliárd köbméter volumenű tárolókapacitást rögzített, míg 2006-ban még 10 milliárd köbméteresről volt szó – konkrét elkötelezettség nélkül.

A félelmek ellenére a Gazprom nem szerzett részesedést az E.ON három nagy magyarországi érdekeltségében. A felek még 2006-ban kötöttek megállapodást arról, hogy az oroszországi Juzsno-Russzkoje mező 25 százalék mínusz egy szavazatnyi részvénycsomagjáért cserébe a Gazprom az E.ON Földgáz Storage és az E.ON Földgáz Trade társaságokban 50 százalék mínusz egy szavazatnyi, az E.ON Hungáriában pedig 25 százalék plusz egy szavazatnyi pakettet kap (az 1,2 milliárd euró készpénz mellett), az ügylet azonban a magyarországi társaságok kihagyásával valósult meg – jóval később. A passzív, szemlélődő szerepet a jövő-

¹⁶² Mol 2007. évi éves beszámoló (osztalékkal). Budapest, 2008. március 20., p. 32.

¹⁶³ Megállapodás a Magyar Köztársaság Kormánya és az Oroszlorszlági Föderáció Kormánya között a földgáz Magyar Köztársaság területén történő tranzitszállítást szolgáló gázvezeték megépítésével kapcsolatos együttműködésről. 2008. február 28. <http://www.mfa.gov.hu/NR/rdonlyres/76158007-7FE7-4669-BBF5-E0E505A3C9A9/0/Magyaroroszl%20vezet%20A9kmeg%20A1llapod%20A1s0228.pdf>

¹⁶⁴ HVG, 2010/3. sz. http://hvg.hu/hvgfriss/2010.03/201003_Epulhet_a_MolGazprom_gaztarolo_Pusztafoldva

ben némileg csökkenti az a tény, hogy az állam 2010 márciusában elővásárlási jogot kapott az E.ON Földgáz Trade-re.¹⁶⁵

Magyarország szerepet játszott az ukrán–törkmén gázkereskedelemben is az – Iterát felváltó, 2002 decemberében a Bicske melletti Csabdin bejegyzett – Eural Trans Gas Kereskedelmi és Szolgáltató Kft. révén. Tudni kell, hogy a Gazprom nem szerzett részesedést a társaságban. Az offshore cég 2003–2004-ben bonyolította le a törkmén gáz közvetítését, a tervezett 2006-ig szóló időszak helyett.¹⁶⁶ A közismertté vált, Svájcban bejegyzett Rosukrenergo AG 2005 januárjától vette át az Eural Trans Gas szerepét, küldetése azonban 2009 elején véget ért.

8.1.7. Kohászati felvásárlási célpontok: Dunaújváros és Diósgyőr

Az orosz kohászati társaságok a kétezres években figyelemmel kísérték a magyarországi felvásárlási lehetőségeket, de eredményről nem lehetett beszámolni.

A Szeversztal 2003-ban miközben az amerikai Rouge Steel Companyra koncentrált, alulmaradt az ukrán Donbasszal szemben a Dunaferért folytatott versenyben. A Rouge fontosabb volt a Szeversztalnak, mert ezzel az amerikai autómultik acélszállítójává válhatott.¹⁶⁷ Hosszú évek után végül közvetetten mégis orosz ellenőrzés alá került a Dunafer: 2010. januári hírek szerint az Industrialnij Szozuz Donbassz 50,01 százalékos részvénycsomagja felett orosz szereplők szereztek befolyást.¹⁶⁸

A Jevraz acélipari holding a 2004. áprilisi érdeklődés dacára nem kívánt tulajdont szerezni a diósgyőri kohászati cégben, a DAM Steel Rt.-ben. Az acélmű 2004-ben a Donbassz érdekeltsége lett, öt évvel később, 2009-ben a DAM 2004 Kft. nevet viselő cég azonban ismét felszámolás alá került. Az üzem vagyonát az ISD Power Kft. által kijelölt, annak érdekeltségi körébe tartozó Öko-Ferr Kft. (vagyis a Dunafer, illetve a Donbassz) vásárolhatja meg.

8.1.8. Oroszok a magyar gépgyártásban

Az orosz tőke a gépgyártó társaságokban is jelen van Magyarországon. A nagykanizsai DKG-East Olaj- és Gázipari Berendezéseket Gyártó Zrt.-ben, illetve jogelődjeiben már az 1993-as privatizáció óta van különböző nagyságú orosz részesedés. Kezdetben a Gazprom, illetve érdekeltségei (így az AÉB), jelenleg a

¹⁶⁵ Hírszerző, 2010. március 2. http://www.hirszerzo.hu/cikk.megkapta_az_elovasarlasi_jogot_az_allam_az_eon_foldgaz_trade-re_142026.html

¹⁶⁶ A törkmén–ukrán szerződés is 2006-ban futott volna ki.

¹⁶⁷ FigyelőNet, 2003. december 29. http://www.fn.hu/archivum/20031229/kulisszatitkok_dunaferr_privatizaciorol/

¹⁶⁸ HVG.hu, 2010. január 13. http://hvg.hu/gazdasag/20100113_dunaferr_eladas_donbassz
Máig csak annyi tudható, hogy az ügyletet a Vnyesekonombank finanszírozta.

Szaranszokban bejegyzett Inveszt-Bond személyében. Utóbbi társaság 45 százalékos részesedéssel rendelkezik.

A GVH 2008 októberében engedélyezte, hogy a Roszatomhoz tartozó TTM (51%-os részesedéssel) és a Ganz Gépgyár Holding Zrt. közösen irányítást szerezzen a Ganz Engineering Környezetvédelmi Kft. felett,¹⁶⁹ amely az atomenergetikai berendezéseket gyártó Ganz Energetikai Gépgyártó Kft. szükséges eszközeit veszi át.¹⁷⁰

A CTP/Agromash Holding BV azzal, hogy 2009-ben megvette a Vogel & Noot Landmaschinen GmbH & Co KG-t, Magyarországon is pozíciókhoz jutott. A Vogel & Noot Mosonmagyaróváron már a kilencvenes évek eleje óta gyárt talajmegmunkáló gépeket, Törökszentmiklóson pedig 2009-ben adták át az új gyárat.

8.1.9. Orosz–magyar nanotechnológiai együttműködés

Nagy publicitást kapott kezdetben Magyarországon a miskolci közös nanotechnológiai projekt. A Magyar–Orosz Gazdasági Együttműködési Kormányközi Bizottság Infokommunikációs és Innovációs Munkacsoportjának 2007. áprilisi miskolci ülése után jelentették be, hogy nanotechnológiai közös vállalatot hoznak létre. A Nanovo Kft.-t 2007 októberében jegyezték be: magyar részről a Miskolc Holding Önkormányzati Vagyongazdálkodó Zrt., míg orosz oldalról két társaság (az NT-MDT és az Agsztrem-T) részvételével.¹⁷¹ A Miskolc Holding 2009-ben értékesítette 50 százalékos részesedését a szegedi székhelyű Lenbiz Kft.-nek – az „önkormányzati résztulajdon nehézsége és bizonyos pályázatokból kizáró volta miatt”.¹⁷² Az első eredmény, hogy a hódmezővásárhelyi székhelyű Eurotex Kft. a ruházatban alkalmazza a nanotechnológiát.

8.1.10. Malév

A Malév három évig volt orosz ellenőrzés alatt, a 2010-es visszaállamosítást követően azonban az ügy nem zárult le: az emblemikus viszontgarancia-szerződés megoldásra vár.

¹⁶⁹ A Ganz Engineering Környezetvédelmi Kft. új neve: Ganz Engineering és Energetikai Gépgyártó Kft.

¹⁷⁰ Vj-101/2008/8. számú GVH-határozat <http://www.gvh.hu/domain2/files/modules/module25/645977117844733F.pdf>

¹⁷¹ Miskolc Holding <http://www.miskolcholding.hu/aktualis/hirek/?hir=23&szo=&honap=2007-07&lap=0>; Complex Céginfó.

¹⁷² Borsá Judit: A textil- és ruhaipar szempontjából fontos hazai kutatóhelyek és kutatási témák. 2009. október. http://www.tmte.hu/07projektek/071texplat/071_texplat_anyagok_091112/071_texplat_textil_ruhaipar.pdf

A Borisz Abramovics, Költő Magdolna és Kiss Kálmán által tulajdonolt AirBridge Zrt. 2007 áprilisában lett a Malév 99,95 százalékának a tulajdonosa,¹⁷³ majd az Abramovics fivérek által ellenőrzött oroszországi AiRUnion légiszövetséghez tartozó társaságok csődjét követően 2009-ben Borisz Abramovics 49 százaléka a Vnyesekonombank kezébe került, míg Kiss Kálmán részvényeinek átvételével Költő Magdolna részesedése 51 százalékra nőtt az AirBridge-ben, vagyis a Malév mindvégig magyar légitársaság maradt. Az állam 25,4 milliárd forintos tőkeemelés révén 2010 márciusában vált 95 százalékos tulajdonossá, az AirBridge Zrt. részesedése öt százalékra csökkent.¹⁷⁴

8.1.11. Záhony

Záhony kérdése mindig is központi helyet kapott az orosz–magyar kapcsolatokban. Záhony versenyben áll Szlovákiával és Lengyelországgal az „Európa és Ázsia közti vasúti áruforgalom EU-s hídfőállásának pozíciójáért”.¹⁷⁵ Az egy helyben járó Záhony és Térsége Vállalkozási Övezet ügyének előremozdítására vállalkozott (volna) a Transzkontinentális Logisztikai Rt.¹⁷⁶ A 2003-ban bejegyzett Transzkontinentális Logisztikai Rt. 2006-tól felszámolás alatt állt, majd 2008-ban törölték. A Transzkontinentális Logisztikai Rt.-ben a jekatyerinburgi Taktik bírt ellenőrző részesedéssel, partnere a – záhonyi intermodális logisztikai körzet fejlesztési feladatainak koordinálására 1995-ben megalakult – Záhony és Térsége Fejlesztési Kft. volt.

A Záhony–Moszkva–Jekatyerinburg logisztikai folyosó (logisztikai átrakó központokkal, raktárral) számos okból nem lépett előre. Amíg a szállítmányozóknak nem éri meg Ukrajnán keresztül szállítani (drága, és bizonytalan is a késések, vámmoltatások miatt), addig a kormányzatok hiába törekednek. Ráadásul az orosz–fehérorosz vámunióval a német–lengyel–fehérorosz–orosz tranzitfolyosó az eddigieknél is perspektivikusabb lett. Jekatyerinburgról tudni kell, hogy a transzszibériai vasútvonal logisztikai, illetve irányító központja.

Fleischer Tamás 2006. októberi elemzése szerint „nem feltétlen célszerű minden áron arra törekedni, hogy a többi folyosó rovására növeljük Záhony szerepét, hiszen hosszabb távon úgyszólván a földrajzi adottságoknak megfelelő arányok érvényesülnek”, inkább „a kialakult arányok kölcsönös elfogadásával tényleges munkamegosztás, specializáció alakuljon ki”.¹⁷⁷

Szlovákia után Magyarországon is felmerült a széles nyomtávú vasútvonal kiépítésének az ötlete: hazánkban Dunaújvároson át Gönyőig.

¹⁷³ *Népszabadság*, 2007. április 26. <http://nol.hu/cikk/444317/>

¹⁷⁴ *Index*, 2010. március 11. http://index.hu/gazdasag/magyar/2010/03/11/tokeemelessel_95_szazalekos_allami_tulajdonban_a_malev/

¹⁷⁵ *Hírközpont*, 2004. április 5. <https://hirkozpont.magyarorszag.hu/hirek/zahony20040402.html>

¹⁷⁶ *Menedzsment Fórum*, 2004. augusztus 3. <http://www.mfor.hu/cikkek/15443.html?page=1>

¹⁷⁷ Fleischer Tamás: *Logisztika: trendek és mítoszok. Kihívások*, MTA VKI, Bp., 187. sz., 2006. október.

9. Összegzés

A kétezres évek második felében az orosz társaságok külföldi közvetlen tőkeberuházásai drasztikusan megugrottak. A 2008-as rekordot követően a válság alatt 2009-ben nem következett be olyan erőteljes visszaesés a kifelé irányuló FDI-ban, mint az Oroszországban megvalósított közvetlen tőkeberuházásokban, s történetek nagyon jelentős (dollármilliárdos nagyságrendű) orosz ügyletek is. 2010 első felében azonban az oroszok külföldi közvetlen tőkeberuházásainak nagysága (23,1 milliárd dollár) még csökkent 2009 első feléhez (24,5 milliárd dollár) képest. Az újrabefektetett jövedelmek aránya az éves FDI-ban csak kismértékben nőtt, de így is messze elmaradt a 2009 előtt tapasztalttól.

Bár az oroszok külföldi tőkeberuházásaiban továbbra is a természeti erőforrásokon alapuló társaságok dominálnak, az olaj- és gázipari szereplők részesedése csökkent, a kohászati társaságoké nőtt. Ezzel párhuzamosan földrajzi elmozdulás is bekövetkezett: Észak-Amerika hangsúlyosabb szerepet kapott. Fontos tényező ezeknek a társaságoknak, hogy az olaj- és fémárak jelentősen emelkedtek 2009 és 2010 folyamán.

A jelenleg legnagyobb orosz befektetők közül számosan csak a kétezres években kezdték meg a külföldi terjeszkedést, s a kétezres évek második felétől is egy sor új szereplő jelent meg külföldön; gyakorlatilag ma már minden ágazat képviselteti magát. Azt egyelőre nem lehet megmondani, hogy az Oroszországban jól csengő nevű, de az FDI-exportban mérsékelten jelen lévő társaságokból „valódi TNC-k” lesznek-e.¹⁷⁸

A legérzékenyebb terület a gázszektor marad. A Gazpromot külföldi terjeszkedésében az oroszországi projekteken való részvételért cserébe kért asset swapok segíthetik, amelyek a hosszú távú gázbeszerzési szerződések mellett garanciákat is jelentenek a kapcsolatokban.¹⁷⁹ A meglévő vagyoneszközöket érintik viszont a harmadik energiacsomaggal kapcsolatban folyó heves viták a Baltikumban. A 2009-es orosz–ukrán válság az eddigi legsúlyosabb gázbiztonsági incidens volt Európában, s az egyik legsúlyosabb energiabiztonsági incidens is egyben, amely komoly sebeket ejtett a Gazpromon.¹⁸⁰

A Gazprom pozíciója ellenére a külföldi tőkeberuházásokban nem az orosz állami (ellenőrzésű) társaságok dominálnak. A válság alatt viszont az állami ellenőrzésű társaságoknak nagyobb esélyük van (volt) a terjeszkedésükhöz szükséges finanszírozás megteremtésére, mint azoknak, akik tisztán a piacról „dolgoznak”.¹⁸¹

¹⁷⁸ Kuznetsov (2010): p. 13. és p. 17.

¹⁷⁹ Mitrova, Tatiana: European Gas Import Requirements and Russian Gas Export Potential. Looking for the Balance. Konferencia-előadás, Warsaw, 2008. június, p. 13. <http://www.batory.org/pl/doc/Presentation%20Mitrova.pdf>

¹⁸⁰ Stern, Jonathan: The January 2009 Russia-Ukraine gas crisis: implications for Europe. Konferencia-előadás, IMEMO, Moscow, 2009. március 26.

¹⁸¹ Skolkovo (2009b): p. 19.

Számos orosz társaság vásárolt nehéz helyzetben lévő vállalato(ka)t, ám sokszor kudarcot vallottak. A tudás megszerzése érdekében eszközölt beruházások között is akadt olyan, amely nem járt sikerrel (például a brit LDV) és olyan is, amely igen, de ehhez további komoly erőfeszítésre volt szükség (például a dán Silvatecnél). Az orosz társaságoknak külföldön a költségcsökkentési törekvéseik (elbocsátás, bérek) során a helyi ellenállással (szakszervezetek) is szembe kellett nézniük (például a Sitronicsnak Csehországban vagy a Ruszalnak Örményországban és Guineában). Problémát jelent a külföldi terjeszkedésben a humán erőforrás (a nyelvtudás, a nemzetközi üzleti ismeret hiánya), illetve egyes esetekben a vállalati szerkezet is (például a Kaszperszkij Laboratóriumnál).¹⁸²

A közelmúltban nyilvánvalóvá vált az állam támogató hozzáállása a technológia, a termelési kultúra, a menedzsment know-how megszerzéséhez. Az orosz társaságoknak ennél többre lenne szükségük, az állam erőteljesebb részvétele azonban nyugtalanságot kelt már Nyugaton is (lásd az Opel-ügyletet).

Az orosz társaságok imázsa komoly akadály a nemzetköziesedés előtt. Egy 2006-ban készített felmérés szerint a társaságok leginkább a vállalatirányítás és az üzleti etika javítása, valamint a transzparenciára való fókuszálás révén javíthatnának az imázsukon külföldön.¹⁸³ Valószínűleg ma már nagyobb hangsúlyt kapna a politikától (Kremltől) való függetlenség hangsúlyozása, mint négy évvel korábban.

A márka (el)ismertségének kérdése komoly korlát az orosz társaságok előtt (lásd a Kaszperszkij Laboratórium esetét).¹⁸⁴

Az orosz társaságok terjeszkedése során kevés figyelmet kap a fogadó országban jelentkező politikai kockázat. Az orosz társaságoknak elsősorban Afrikában voltak gondjaik (például a Ruszalnak Guineában).¹⁸⁵

A magyar–orosz relációban több probléma vár megoldásra. 2010 őszén a legfontosabb a Malév és a Mol kérdése. Utóbbi azért, mert az energetikai szektorból érkező orosz tőkével szembeni régiónbeli ellenállás az orosz pozíciók megvalósulása esetén leblokkolná a Mol regionális terjeszkedését.¹⁸⁶ A gázszektorban a leginkább nyitott kérdés a 2015-ben kifutó hosszú távú gázszerződés, de a Déli Áramlat magyarországi szakasza és az orosz–magyar gáztároló is függőben van.

¹⁸² *Uo.* p. 6., p. 10., p. 14. és p. 23.

¹⁸³ RUSAL–EIU (2006).

¹⁸⁴ Skolkovo (2009b): p. 26.

¹⁸⁵ *Uo.* p. 22.

¹⁸⁶ *168 Óra*, 2010. október 9. <http://www.168ora.hu/buxa/fellegi-tamas-mol-malev-rosznyefty-gazprom-gaz-koolaj-62262.html>

Elég visszaemlékezni a 2004-es esetre, amikor a lengyelek azt állították, hogy a Jukosznak 10 százalékos részesedése van a Molban.

Referenciák

- Bulatov, Alexander, S. (1998): Russian direct investment abroad: main motivations in the post-Soviet period. *Transnational Corporations*, 7. évf., 1. sz., 1998. április, pp. 69–82.
- Crane, Keith, Peterson, D. J., Oliker, Olga (2005): Russian Investment in the Commonwealth of Independent States. *Eurasian Geography and Economics*, 46. évf., 6. sz., 2005. szeptember, pp. 405–444.
- Deloitte (2008): *Russian Multinationals: New Players in the Global Economy*. Deloitte CIS, Moscow.
- Filippov, Sergey (2008): Russia's emerging multinationals: trends and issues. *UNU-MERIT Working Paper Series*, United Nations University, Maastricht Economic and Social Research and Training Centre on Innovation and Technology, 62. sz. <http://www.merit.unu.edu/publications/wppdf/2008/wp2008-062.pdf>
- IMEMO (2009): *Russian multinationals continue their outward expansion in spite of the global crisis*. IMEMO–Vale Columbia Center on Sustainable International Investment, Moscow–New York, 2009. december 2.
- Kalotay, Kalman (2008a): Russian transnationals and international investment paradigms. *Research in International Business and Finance*, 22. évf., 2. sz., 2008. június, pp. 85–107.
- Kalotay, Kalman (2008b): How to explain the foreign expansion of Russian firms. *Journal of Financial Transformation*, Capco, 24. sz., 2008. november, pp. 53–61.
- Kalotay, Kalman, Sulstarova, Astrit (2010): Modelling Russian outward FDI. *Journal of International Management*, 16. évf., 2. sz., 2010. június, pp. 131–142.
- Kheyfets, Boris (2008): Russian investment abroad. The basic flows and features. *Working Papers*, Institute for World Economics, Hungarian Academy of Sciences, Budapest, 184. sz., 2008. október.
- Kuznetsov, Alexei V. (2007): Prospects of various types of Russian transnational corporations (TNCs). *Electronic Publications of Pan-European Institute*, 2007/10. sz.
- Kuznetsov, Alexey V. (2010): Industrial and geographical diversification of Russian foreign direct investments. *Electronic Publications of Pan-European Institute*, 2010/7. sz.
- Liuhto, Kari, Jumpponen, Jari (2003): The Russian Eagle has Landed Abroad. Evidence Concerning the Foreign Operations of Russia's 100 Biggest Exporters and Banks. *Research Report*, Lappeenranta University of Technology, Lappeenranta, 141. sz.
- Nestmann, Thorsten, Orlova, Daria (2008): Russia's Outward Investment. Deutsche Bank Research, 2008. április 30.
- Panibratov, Andrei, Kalotay, Kalman (2009): Russian outward FDI and its policy context. *Columbia FDI Profiles*, Vale Columbia Center on Sustainable International Investment, 2009. október 13. www.vcc.columbia.edu/documents/FDIProfile-Russia.pdf

- Poussenkova, Nina (2010): Rethinking Russia: The Global Expansion of Russia's Energy Giants. *Journal of International Affairs*, 63. évf., 2. sz., 2010. tavasz/nyár, pp. 103–124. <http://jia.sipa.columbia.edu/global-expansion-russia%E2%80%99s-energy-giants>
- RUSAL–EIU (2006): *The Russians are Coming: Understanding Emerging Multinationals*. RUSAL–Economist Intelligence Unit.
- Skolkovo–CPII (2007a): Russian multinationals bullish on foreign markets. Release of the SKOLKOVO – CPII 2007 ranking of Russian multinational enterprises. Moscow–New York, 2007. december 10. http://www.skolkovo.ru/images/stories/book/SKOLKOVO_PRESS-RELEASE_071210_TOP_25_RANKINGS_Eng.pdf
- Skolkovo–CPII (2007b): Annex tables and figures for the press release on: Russian Multinationals Bullish on Foreign Markets. Release of the SKOLKOVO – CPII 2007 ranking of Russian multinational enterprises. 2007. december 11.
- Skolkovo (2008): *Emerging Russian Multinationals: Achievements and Challenges*. Moscow School of Management Skolkovo, 2008. november.
- Skolkovo (2009a): Global Expansion of emerging Multinationals: post-crisis adjustment. *SIEMS Monthly Briefing*, Skolkovo Institute for Emerging Market Studies, 2009. május. http://www.skolkovo.ru/images/stories/book/SIEMS_Monthly_Briefing_2009-05_eng.pdf
- Skolkovo (2009b): Operational Challenges Facing Emerging Multinationals from Russia and China. *SIEMS Monthly Briefing*, Skolkovo Institute for Emerging Market Studies, 2009. június. http://www.skolkovo.ru/images/stories/book/SIEMS_Monthly_Briefing_2009-06_eng.pdf
- Vahtra, Peeter, Liuhto, Kari (2004): Expansion or Exodus? – Foreign Operations of Russia's Largest Corporations. *Electronic Publications of Pan-European Institute*, Turku School of Economics and Business Administration, Turku, 2004/8. sz.
- Vahtra, Peeter, Liuhto, Kari (2007): Foreign operations of Russia's largest industrial corporations – building a typology. *Transnational Corporations*, 16. évf., 1. sz., 2007. április, pp. 117–144.