



РОЛЬ ИНОСТРАННЫХ ГРАЖДАН В СОВЕТАХ ДИРЕКТОРОВ ДЕСЯТИ КРУПНЕЙШИХ НЕФИНАНСОВЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ РОССИИ, ИНВЕСТИРУЮЩИХ ЗА РУБЕЖОМ¹

К. Лиухто¹



Рассматривается участие иностранных граждан в советах директоров 10 крупнейших компаний России, осуществляющих инвестиции за рубежом. В исследовании используются данные на февраль 2017 года, представленные в ежегодных отчетах и на официальных веб-сайтах компаний. Отмечается, что иностранные граждане составляют 30% членов советов директоров 10 крупнейших нефинансовых компаний России, осуществляющих инвестиции за рубежом. Среди иностранных членов советов директоров две трети представлены гражданами США, Великобритании и Германии. Из 30 иностранцев лишь один является гражданином Китая. Доля женщин среди иностранных членов советов директоров 10 рассматриваемых компаний не превышает 5%, что соответствует представленности женщин в 50 крупнейших корпорациях страны. Делается вывод о том, что интернационализация российских компаний не является фактором увеличения участия женщин в советах директоров.

Ключевые слова: советы директоров российских транснациональных корпораций, женщины в совете директоров, корпоративное управление в России, российские ПИИ за рубежом

Введение

В России зарегистрировано более 4 млн предприятий [1]. Многие из них не функционируют. Несмотря на значительное число компаний, основной вклад в ВВП страны, а также в экспорт и ПИИ вносится небольшим количеством крупных корпораций. В начале

¹ Университет Турку,
20500, Финляндия, Турку,
ул. Рехторинпеллонкату, 3.

Поступила в редакцию 15.03.2017 г.

doi: 10.5922/2074-9848-2017-4-3

© Лиухто К., 2017

десятилетия объем российских накопленных прямых иностранных инвестиций (ПИИ¹) достиг 336 млрд долларов, что сравнимо с показателями 2016 года (табл. 1).

Таблица 1

Объем ПИИ, вывезенных из России, и ежегодный поток ПИИ²

Показатель	1995	2000	2005	2010	2013	2014	2015	2016
Вывезенные ПИИ, млн долларов	3346	19211	139241	336355	385321	329817	282651	335791
Доля России в общемировом объеме вывезенных ПИИ, %	0,08	0,26	1,17	1,60	1,55	1,34	1,13	1,28
Ежегодный поток ПИИ из России, млн долларов	606	3152	16747	41116	70685	64203	27090	27272
Доля России в общемировом потоке ПИИ, %	0,17	0,27	1,99	2,97	5,05	5,12	1,70	1,88

Источник: [4].

С 2014 года, после вхождения украинского кризиса в острую фазу, объем российских ПИИ уменьшился. Тому существуют три причины. Во-первых, снижение цен на нефть привело к уменьшению капитала. Изменения потока российских иностранных инвестиций тесно связаны с динамикой цен на нефть (рис. 1). Во-вторых, при текущей ключевой ставке ЦБ РФ (10% на начало 2017 года) инвестиции как внутри страны, так и за рубежом становятся весьма затратными. В-третьих, затратность инвестиций за рубежом связана с ослаблением российского рубля, начавшемся осенью 2014 года (рис. 2). На конец 2016 года доля России в мировом потоке ПИИ составляла 1—2%.

На конец 2016 года, на страны ЕС приходилось две трети потока российских инвестиций. При этом необходимо осознавать некоторую условность географии российских ПИИ, так как большая часть инвестиций не остается в первой зарубежной стране. Значительная часть ПИИ возвращается обратно в Россию. Гигантским финансовым бумерангом предстает поток инвестиций между РФ и Кипром: на конец

¹ Прямые иностранные инвестиции (ПИИ) — инвестиции хозяйствующего субъекта с целью осуществления долгосрочных интересов при помощи предприятия-получателя в другой стране. Долгосрочные интересы требуют длительных контактов между инвестором и предприятием, а также значительного влияния инвестора на управление компанией. При этом доля собственности инвестора не может быть меньше 10%. Обладание 50% голосов не является необходимым условием. Объем вывезенных инвестиций определяется как общий объем ПИИ рассматриваемой страны за рубежом [2].

² Данные Банка России и ЦБ РФ отличаются от данных ЮНКТАД [3]. В исследовании используется статистика ЮНКТАД, так как она охватывает более длительный период. ЦБ РФ отслеживает динамику ПИИ с 2009 года.

2016 года на Кипр приходилось 40% потока российских ПИИ, в то же время доля Кипра в притоке инвестиций в Россию составила тоже около 40% [6].

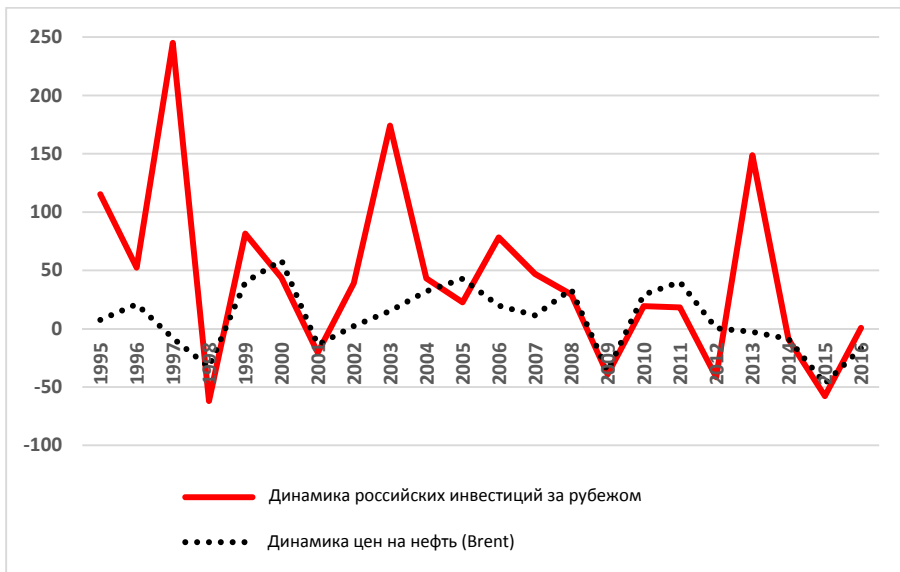


Рис. 1. Годовая динамика потока российских иностранных инвестиций и среднегодовые цены на нефть (Brent)

Источники: [4—5].

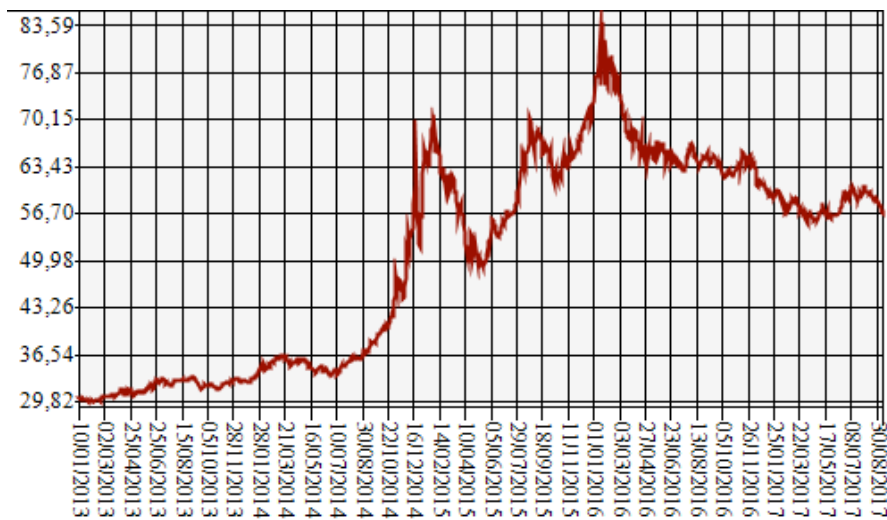


Рис. 2. Динамика курса доллара США к российскому рублю с начала 2013 года³

Источник: [3].

³ Возрастание кривой означает ослабление рубля.

1. Структура, методы и цели исследования

Корпоративное управление является малоизученным фактором в контексте российских ПИИ [7]⁴. Ниже представлен анализ литературы, посвященной взаимосвязи состава советов директоров и объема иностранных инвестиций в России (разд. 2.1) и приводятся основные выводы о влиянии состава советов директоров на принятие решений в компаниях за пределами РФ (разд. 2.2). Далее рассматривается участие иностранных граждан в составе советов директоров десяти российских нефинансовых организаций, обладающих крупнейшими зарубежными активами (разд. 3). Данные компании были выделены на основе материалов, представленных в работе А. Кузнецова [10] (табл. 2).

Таблица 2

Десять крупнейших российских нефинансовых компаний по размеру зарубежных активов, 2014 год

Компания, отрасль	Оборот, млрд долларов США*	Зарубежные активы, млрд долларов США**	Доля зарубежных активов в общем объеме активов, %*
1. «Газпром», нефть и газ	133,3	36,0	13
2. «ЛУКОЙЛ», нефть и газ	98,5	32,9	29
3. <i>Vimpelcom</i> , телекоммуникации	9,1	30,4	74
4. «Роснефть», нефть и газ	82,3	9,4	6
5. «Евраз», металлургия	11,9	5,3	46
6. «Совкомфлот» (СКФ), морские перевозки	1,0	5,3	83
7. «Русал», металлургия	8,1	2,8	19
8. «Российские железные дороги» (РЖД), железнодорожный транспорт	45,7	2,8	4
9. ТМК, производство стальных труб	5,3	2,5	44
10. «Зарубежнефть», нефть и газ	0,8	2,4	67

Показатели оборота компаний в долларах США рассчитаны по среднегодовому обменному курсу 2014 года (38,6 рублей за доллар США) [12].

Источники: * [11], ** [10, p. 82].

⁴ В [8] и [9] анализируется взаимосвязь между формой собственности и зарубежными инвестициями российских компаний. Тем не менее ни одна из упомянутых работ не рассматривает влияние состава совета директоров на зарубежные инвестиции российских компаний.

Выборка из десяти российских компаний, обладающих крупнейшими зарубежными активами, не является репрезентативной, на ее основе невозможно получить универсальные выводы. Тем не менее выбранный метод обладает рядом преимуществ. Напомним, что на долю данных компаний приходится более трети российских ПИИ. Другими словами, несмотря на то, что исследуемые организации не представляют репрезентативной выборки, они составляют выборку экономически значимую [13].

Сами компании и их управленческие структуры эволюционируют. Рассматриваемая в исследовании ситуация актуальна на февраль 2017 года, когда были опубликованы материалы годовых отчетов и официальных сайтов компаний, используемые в данной работе.

Отметим, что в РФ иностранными гражданами считаются лица, родившиеся за пределами СССР и не имеющие российского гражданства. Лица, имеющие гражданство страны, отличной от РФ, но рожденные в СССР, в рамках данного исследования не причисляются к категории иностранных граждан. Такое определение необходимо, так как не представляется возможным установить, не имеют ли лица, проживающие за пределами России, двойного гражданства, то есть гражданства постсоветского государства и РФ. Данное определение не имеет политической подоплеки.

Основная цель данной статьи — изучение иностранного участия в советах директоров десяти крупнейших российских компаний, инвестирующих за рубежом.

2. Обзор литературы, посвященной соотношению состава совета директоров и степени интернационализации компании

2.1. Исследования в российских условиях

В 2006 году [14] были обследованы 100 уральских компаний. Среди членов советов директоров данных организаций иностранцы составляют 1,4%. Различие в доле иностранных членов советов директоров малых и крупных предприятий не является статистически значимым. Тем не менее выяснилось, что иностранные граждане не входят ни в один совет директоров компаний среднего размера. По причине ограниченности выборки не стоит спешить с выводами о влиянии размера предприятия на представленность иностранцев в совете директоров.

В 2008 году были проанализированы 20 наиболее интернационализированных российских компаний [15]. Иностранцы входили в состав советов директоров 14 обследованных компаний. В целом иностранцы составляют около 30% членов советов директоров. Примечательно, что доля иностранцев в советах директоров 10 наиболее интернационализированных предприятий России сравнима с их долей в 20 крупнейших российских компаниях, инвестирующих за рубежом.

В 2013 году проведено еще одно исследование [16], позволившее сделать вывод об отсутствии гендерного равенства в советах директоров 20 крупнейших транснациональных компаниях России. Доля женщин в советах директоров не превышает 5%. При этом представленность женщин не зависела от структуры собственности и сферы деятельности предприятий.

Ни одно из упомянутых исследований не касалось напрямую темы данной статьи. Полученные в них выводы могут рассматриваться как побочные наблюдения, имеющие ценность для данной работы, так как упомянутые выше публикации рассматривают проблему в историческом разрезе. Других работ, посвященных теме данного исследования, не было обнаружено.

2.2. Опыт исследований в международных условиях

В одной из работ [17] анализируются данные по 250 крупным предприятиям США. Делается вывод о том, что иностранное участие возрастает с увеличением числа членов советов директоров и степени интернационализации компании.

Группа исследователей рассмотрела семь региональных телекоммуникационных компаний США [18]. Связи между особенностями состава советов директоров и интернационализацией компаний выявлено не было. Анализ 200 тайваньских компаний, имеющих листинг на бирже, показал [19], что лишь немногие статистические данные подтверждают влияние состава совета директоров на решения об осуществлении ПИИ. В другой работе [20] рассматриваются данные по почти 400 поглощениям и 200 совместным предприятиям обрабатывающего сектора США. Отмечается, что в фирмах с большим участием иностранных граждан в совете директоров и независимыми управленческими структурами, а также в компаниях, где главный исполнительный директор не входит в совет директоров, поглощения оказываются более популярной мерой, чем учреждение совместных предприятий при выходе на иностранные рынки. Данный вывод подтверждается и другими исследователями [21], указывающими, что в семейных бизнесах с высокой долей независимых директоров наблюдается более активная международная диверсификация.

Кроме того, было обследовано 45 испанских фирм, имеющих листинг на бирже [22], и сделан вывод о том, что долгое пребывание одних и тех же лиц в совете директоров оказывает негативное влияние на международную диверсификацию. Однако не было найдено подтверждения связи между иностранным участием в совете директоров и международной диверсификацией. При этом на интернационализацию предприятий оказывает воздействие уровень образования членов совета директоров.

В одном из исследований рассматривалась деятельность около 10 тыс. предприятий США в 1998—2006 годах [23]. В работе делается вывод о том, что компании, в советы директоров которых входят иностранцы, принимают более удачные решения о поглощении предприятий в других странах в тех случаях, когда приобретаемые предприятия расположены на родине иностранных членов советов. Было установлено, что компании с иностранным участием в советах директоров выплачивают чрезвычайно высокие компенсации главным исполнительным директорам. В то же время такие предприятия менее склонны заменять руководителей, не справляющихся со своими обязанностями.

По результатам проведенного в 2001—2008 годах обследования 350 скандинавских и финских нефинансовых компаний [24], имеющих листинг на бирже, был сделан вывод о наличии связи между национальной принадлежностью иностранных членов советов директоров, национальностью зарубежных владельцев и странами, в которых компания осуществляет кросс-листинг. Кроме того, имеется связь между наличием иностранного стратегического владельца и назначением иностранного гражданина членом совета директоров. В советы директоров компаний с высокой долей зарубежных продаж, иностранным владением и кросс-листингом на зарубежных биржах обычно входят иностранные граждане. При этом не делается вывода о направлении причинно-следственной связи между этими явлениями. Иностранное участие в совете директоров может приводить к интернационализации, но возможно и обратное. Кроме того, наличие иностранных директоров обычно сопутствует финансовой интернационализации, а не росту продаж за рубежом. Следовательно, иностранцы скорее осуществляют контроль за деятельностью предприятия, чем исполняют консультативные функции. Существует положительная связь между наличием иностранных директоров и размером компании. Малым предприятием сложнее найти директоров за рубежом.

Нельзя однозначно утверждать, что состав совета директоров влияет на интернационализацию компании в целом или на принятие решений о ПИИ в частности. Не существует единого мнения о том, что является первичным — иностранное присутствие в совете директоров или интернационализация. Тем не менее отмечается связь между иностранным владением, масштабом деятельности за рубежом и наличием иностранцев в советах директоров. Кроме того, иностранные директора чаще выполняют контролирующие, нежели консультативные функции. То есть в большинстве случаев они выступают представителями зарубежным владельцем, осуществляющими финансовый контроль, а не двигателями развития компании. Ни в одном из доступных исследований не рассматривалось влияние представленности женщин в советах директоров на инвестиции за рубежом.

3. Результаты

В советы директоров 10 крупнейших зарубежных инвесторов России входят 30 иностранцев. То есть на каждую компанию приходится три иностранных гражданина. Предварительно можно заключить, что советы директоров крупнейших компаний в России более интернациональны, чем в Китае или США.

Тем не менее доля иностранцев в советах директоров российских компаний, инвестирующих за рубежом, выше, чем в среднем по крупным компаниям страны. Иностранцы составляют почти 30% членов советов директоров 10 российских компаний с наиболее значительными зарубежными активами и только 20% в 50 крупнейших корпорациях страны [25]. Следовательно, можно говорить о наличии корреляции между ПИИ и иностранным участием в советах директоров.

В советы директоров рассматриваемых компаний входят иностранные граждане 12 государств. Две трети иностранцев составляют американцы, британцы и немцы, в то время как Китай представлен лишь одним членом совета директоров (табл. 3, рис. 3).

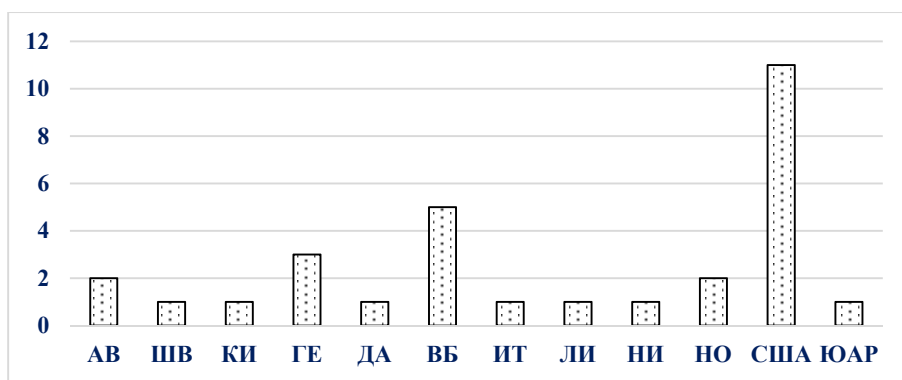


Рис. 3. Иностранцы в советах директоров 10 крупнейших российских компаний, инвестирующих за рубежом (по национальности)

Здесь и далее в таблицах сокращения: АТ — Австрия, ШВ — Швейцария, КИ — Китай, ГЕ — Германия, ДА — Дания, ВБ — Великобритания, ИТ — Италия, ЛИ — Ливан, НИ — Нидерланды, НО — Норвегия, США — Соединенные Штаты Америки, ЮАР — Южно-Африканская Республика.

Иностранное участие в советах директоров 10 крупнейших российских нефинансовых корпораций, инвестирующих за рубежом

Место среди крупнейших компаний России	Название, год основания, расположение головного офиса, сфера деятельности, форма собственности	Оборот в 2016 году (млрд долларов США)*	Доля иностранных членов советов директоров, средний возраст члена совета директоров, представленность женщин**	Иностранные члены советов директоров (по гражданству), за исключением лиц, рожденных в странах бывшего СССР**
1-е	«Газпром», 1989/1993, Москва, нефть и газ, государственная компания	87,4	0/11 Средний возраст: около 55 лет. Женщины не представлены	Ни одного иностранца, рожденного за пределами бывшего СССР
2-е	«ЛУКОЙЛ», 1991/1993, Москва, нефть и газ, частная компания	77,2	4/10 Средний возраст: 70 лет. Одна женщина	<i>Тоби Гати (США),</i> Ричард Машке (США), Роджер Маннингс (ВБ), Иван Пикте (ШВ)
3-е	«Роснефть», 1993, Москва, нефть и газ, государственная компания	61,5	4/9 Средний возраст: 60 лет. Женщины не представлены	Роберт Дадли (США), Дональд Хамфриз (США), Гильермо Кинтеро (США), Маттиас Варниг (ГЕ)
5-е	РЖД, 1837/2003, Москва, железнодорожные перевозки, государственная компания	22,5	1/12 Средний возраст: около 52 лет. Женщины не представлены	Хартмут Медорн (ГЕ)
16-е	«Евраз», 1992, Лондон, металлургия, частная компания	8,0	3/8 Средний возраст: около 57 лет. Одна женщина	Карл Грубер (АВ), <i>Дебора Гуджен (ВБ)</i> , Майкл Питт (ВБ)
17-е	«Русал», 2000, Москва, металлургия, частная компания	7,9	9/18 Средний возраст: около 53 лет. Четыре женщины	Марк Гарбер (США), Айван Глайзенберг (ЮАР), Филип Лэйдер (США), Марко Музетти (ИТ), <i>Элси Льюнг (КН)</i> , Маттиас Варниг (ГЕ), Зигфрид Вольф (АТ), Даниэль Лезин Вольф (США), Бернард Зонневельд (НИ)

Место среди крупнейших компаний России	Название, год основания, расположение головного офиса, сфера деятельности, форма собственности	Оборот в 2016 году (млрд долларов США)*	Доля иностранных членов советов директоров, средний возраст члена совета директоров, представленность женщин**	Иностранные члены советов директоров (по гражданству), за исключением лиц, рожденных в странах бывшего СССР**
27-е	<i>Vipre/son</i> , 1992, Амстердам, телекоммуникации, частная компания	5,6	5/9 Средний возраст: 53 года. Женщины не представлены	<i>Геннадий Газин (США), Гуннар Хольм (НО), Джулиан Хорн-Смит (ВБ), Йорн Йенсен (ДА), Нильс Камла (НО)</i>
47-е	ТМК, 2001, Москва, производство стальных труб, частная компания	3,8	2/12 Средний возраст: 55 лет Женщины не представлены	Питер О'Брайен (США), Роберт Форресман (США)
124-е	«Совкомфлот», 1973/1988, Санкт-Петербург, перевозки, государственная компания	1,4	2/9 Средний возраст: около 59 лет. Женщины не представлены	Валид Шамма (ЛИ), Дэвид Мурхаус (ВБ)
353-е	«Зарубежнефть», 1967, Москва, нефть и газ, государственная компания	0,4	0/7 Средний возраст: 54—55 лет. Женщины не представлены	Ни одного иностранца, рожденного за пределами бывшего СССР
<i>Итого</i>		275,7	30/105 (28,6%)*	

Большинство рассматриваемых компаний входят в число крупнейших корпораций России. Имена женщин — гражданок зарубежных государств выделены курсивом. Данные об обороте компаний были переведены из рублей в доллары США по среднегодовому курсу 2016 года — 67,0 рублей за доллар США [12].

Источники: * [11]; ** официальные сайты компаний.

Наиболее широко иностранные граждане представлены в российских металлургических компаниях (12), где они составляют до двух третей членов советов директоров. За металлургией следует нефтегазовый сектор, где работают восемь иностранных членов советов директоров. Среди них большинство — американцы. Присутствие скандинавов наиболее существенно в телекоммуникациях (табл. 4).

Таблица 4

**Иностранные члены советов директоров
10 российских нефинансовых корпораций,
инвестирующих за рубежом (по отрасли и обороту)**

Отрасль/оборот	До 5 млрд долларов США	5—10 млрд долларов США	Свыше 10 млрд долларов США
Нефть и газ (8)	—	—	<i>Итого: 8</i> 5 США, 1 ШВ, 1 ГЕ, 1 ВБ
Перевозки и логистика (3)	<i>Итого: 2</i> 1 ВБ, 1 ЛИ	—	<i>Итого: 1</i> 1 ГЕ
Металлургия (12)	—	<i>Итого: 12</i> 3 США, 2 АТ, 2 ВБ, 1 ЮАР, 1 КИ, 1 ГЕ, 1 ИТ, 1 НИ	—
Телекоммуникации (5)	—	<i>Итого: 5</i> 2 НО, 1 ДА, 1 ВБ, 1 США	—
Производство стальных труб (2)	<i>Итого: 2</i> 2 США	—	—
<i>Итого (30)</i>	(4)	(17)	(9)

Ниже будет проанализирована интернационализация десяти крупнейших российских компаний, инвестирующих за рубежом, и состав их советов директоров. Первой была рассмотрена корпорация «Газпром» — крупнейшая из таких компаний. На конец 2014 года общая стоимость зарубежных активов «Газпрома» достигла 36 млрд долларов США, составив 13% от стоимости всех активов компании [10]. Государство контролирует более половины акций «Газпрома». В 2016 году компания поставила около 22 млрд кубометров газа за рубеж, то есть более половины годового объема добычи. Так как экспортная цена газа выше цены для внутреннего потребления, экспорт составляет почти три четверти выручки компании. «Газпром» представлен в большинстве европейских стран. Кроме того, компания работает в Африке, Северной и Южной Америке и Азии [26].

Председателем совета директоров «Газпрома» является Виктор Зубков, занимавший пост премьер-министра РФ в 2007—2008 годах. Тесную связь с правительством обеспечивали министр энергетики Алек-

сандр Новак и министр экономического развития Алексей Улюкаев⁵. Ни один из 11 членов совета директоров «Газпрома» не может считаться иностранцем в соответствии с определением, принятым в данной статье (см. разд. 1). При этом совет директоров имеет близкие контакты с президентом Казахстана. Один из членов совета директоров «Газпрома» ранее был советником казахского президента⁶. Дмитрий Патрушев, сын Николая Патрушева (он занимал пост главы ФСБ, а сейчас является секретарем Совета безопасности РФ), стал членом совета директоров «Газпрома» в 2016 году [27; 28]. Большинство членов совета директоров получили образование в России, преимущественно в ведущих вузах страны. Только один член совета директоров обучался за рубежом и имеет опыт работы в организации за пределами бывшего СССР. Около половины членов совета директоров жили, учились или работали в Санкт-Петербурге — родном городе президента РФ Владимира Путина.

Несмотря на огромную управленческую ответственность, средний возраст членов совета директоров всего 55 лет. Самому старшему члену совета 75 лет, а самому младшему 40. На начало 2017 года в совет директоров «Газпрома» не входила ни одна женщина [27].

«ЛУКойл» — вторая по величине транснациональная компания России. Впервые корпорация вышла на международный рынок в 1994 году, поучаствовав в азербайджанском нефтяном проекте. Сегодня компания представлена в 30 странах. В 2016 году 15 % добычи «ЛУКойла» осуществлялось за рубежом [29]. Иностранцы оцениваются более чем в 30 млрд долларов США и составляют 30 % от общей стоимости активов. Таким образом, корпорация ведет активную деятельность за рубежом и сильно зависит от нее [10].

Совет директоров «ЛУКойла» состоит из десяти членов. Двое директоров-россиян ранее занимали позицию заместителя министра энергетики СССР. Один из них, Вагит Алекперов, владеет 20 % компании. Правительство РФ представляет Игорь Иванов — министр иностранных дел РФ в 1998—2004 годах и секретарь Совета безопасности РФ в 2004—2007 годах.

Согласно отчету за 2015 год, члены совета директоров не имеют долгосрочного опыта обучения или работы за рубежом. Средний возраст составляет 70 лет, что необычно для стремительно развивающейся нефтегазовой отрасли. Председатель совета директоров в этом десятилетии отметит девяностолетний юбилей [29—31]. Подобная возрастная структура не ассоциируется с опытом и динамичным развитием.

⁵ В ноябре 2016 года Алексей Улюкаев был арестован по обвинению в коррупции [32]. Обвинения не имеют отношения к деятельности «Газпрома», а связаны с вымогательством взятки у представителя «Роснефти» [33].

⁶ Тимур Кулибаев — гражданин Казахстана. Он родился в г. Алма-Ата (Алматы) Казахской ССР. По определению, принятому в данной работе, он не является иностранцем. Кулибаев — зять президента Казахстана Нурсултана Назарбаева [34]. Кроме того, Александр Новак родился за пределами территории современной России, в Украинской ССР [26].

Иностранцы составляют 40% членов совета директоров «ЛУКОЙла». Среди них два американца, один британец и один швейцарец. Примечательно, что лишь одного из них можно назвать отраслевым «тяжеловесом». По-видимому, опыт управления в нефтегазовой сфере не являлся ключевым критерием подбора членов совета директоров. Можно заключить, что роль иностранных членов совета директоров скорее контролирующая, нежели консультативная. Тем не менее иностранцы имеют обширные связи в предпринимательских кругах у себя на родине, будучи членами торговых палат, а также торгово-промышленных организаций, связанных с Россией. Таким образом, они могут влиять на образ России за рубежом. В совете директоров «ЛУКОЙла» всего одна женщина [31].

Несмотря на то что головной офис *Vimpelcom* расположен в Нидерландах, а его основной владелец зарегистрирован в Люксембурге, компания может считаться российской, так как ее контролирует второй номер национального списка *Forbes* Михаил Фридман [34]. Охват аудитории составляет 200 млн человек в 10 странах; 60 тыс. из них проживают в РФ. В 2014 году зарубежные активы *Vimpelcom* оценивались в 30 млрд долларов США, что составляет три четверти всех активов компании [10]. Анализируя впечатляющие результаты интернационализации компании, важно помнить, что деятельность *Vimpelcom* за рубежом началась в 2004 году с выхода на рынок Казахстана [35].

Пять из девяти членов совета директоров иностранцы, большинство из них скандинавы. Высокая доля представителей Северных стран объясняется тем, что значительной долей компании владеет норвежская *Telenor*. В совете директоров четверо россиян, в том числе председатель совета. Членом совета директоров является и Михаил Фридман.

Члены совета директоров *Vimpelcom* получили образование в ведущих вузах Европы и США. Формально большинство из них не имеет обширного опыта взаимодействия с правительствами России или других стран. Один член совета директоров работал в одном из норвежских министерств в конце 1970—1980-х годов, при этом его деятельность не имела отношения к сфере телекоммуникаций. Можно предположить, что, несмотря на отсутствие опыта работы в российском правительстве, миллиардер Михаил Фридман поддерживает тесные контакты с политическим руководством РФ.

Совет директоров *Vimpelcom* отличается молодостью его членов. Средний возраст составляет 53 года. Относительно молодой возраст руководителей может считаться преимуществом в динамично развивающейся сфере телекоммуникаций. На данный момент женщин среди членов совета директоров компании нет [36].

Компания «Роснефть» до 2000-х годов была ориентирована исключительно на внутренний рынок. Интернационализация корпорации была стремительной. Сегодня «Роснефть» представлена в 20 странах [37]. Несмотря на заинтересованность руководства в расширении деятельности за пределами России, инвестиции за рубежом для такой крупной компании весьма скромны. Зарубежные активы «Роснефти» оцениваются в 10 млрд долларов США и составляют 6% всех активов компании [10].

В совет директоров «Роснефти» входят девять членов, среди них нет ни одной женщины. Средний возраст составляет 60 лет. Четыре члена совета директоров иностранцы: трое — граждане США и один — гражданин Германии. Никто из российских членов совета директоров не обучался за границей, и только один имеет опыт работы за рубежом.

Очевидно, совет директоров имеет тесные контакты с президентом РФ, так как председатель является советником Владимира Путина. Кроме того, заместитель председателя Игорь Сечин возглавлял администрацию президента РФ в 2000—2008 годах, а также до 2012-го занимал пост вице-премьера. Кроме того, в совет директоров входит министр энергетики РФ. Влиятельные персоны — Андрей Акимов и Маттиас Варниг, управляющий директор компании *Nord Stream AG*. В совет директоров входит представитель BP и бывший топ-менеджер *Exxon Mobil* [38].

Уже десять лет «Евраз» управляется из Лондона. Несмотря на это, компания может считаться российской, так как 80 % ее акций владеют российские олигархи [34; 39]. «Евраз» начала деятельность за пределами бывшего СССР в 2005 году. Сегодня компания представлена в восьми странах — Канаде, Чехии, Италии, Казахстане, Швейцарии, Украине, Великобритании и США. На конец 2014 года зарубежные активы «Евраз» оценивались в 5 млрд долларов США, что составляло около половины всех активов компании [10]. Несмотря на то что основные месторождения, разрабатываемые «Евразом», находятся на территории России, значительный объем экспорта и высокая доля зарубежных активов делают компанию зависимой от внешних рынков.

В совете директоров «Евраз» восемь членов; их средний возраст — 57 лет. Государство не принимает участия в компании, и среди членов совета директоров нет высокопоставленных чиновников. То есть совет объединяет предпринимателей, а не наблюдателей, представляющих правительство. Из восьми членов совета трое иностранцы: двое британцев и один австриец. Среди членов совета лишь одна женщина [39].

«Совкомфлот» (СКФ) располагает 150 судами общей грузоподъемностью 12 млн тонн, 90 % которой приходится на нефтяные танкеры [40]. За рубежом находится 80 % активов СКФ. Следовательно, работа судов за рубежом под государственным флагом России играет ключевую роль в интернационализации «Совкомфлота» [10]. Вполне вероятно, что важным фактором здесь является налогообложение.

В совете директоров СКФ девять членов; их средний возраст составляет 59 лет. Председатель совета ранее являлся полномочным представителем Президента Российской Федерации в Северо-Западном федеральном округе. Еще три члена совета занимали посты заместителей министра в российском правительстве. Примечательно, что двое членов совета директоров СКФ входят также в совет «Зарубежнефти» — крупнейшего российского инвестора за рубежом. Все члены совета мужчины. Двое членов совета директоров иностранцы: один британец и один ливанец, имеющий широкие связи в предпринимательских кру-

гах США. Британец сотрудничал с Регистром Ллойда, а ливанец работал в конгломерате *Morgan Stanley*, что дает СКФ очевидное преимущество [41].

Интернационализация «Русала» началась в 2002 году, когда компания приобрела завод по производству алюминиевой фольги в Армении и рудники в Гвинее. Сегодня компания представлена в 12 странах: Армении, Австралии, Китае, Гвинее, Гайане, Ирландии, Италии, Ямайке, Казахстане, Нигерии, Швеции и Украине [42]. Зарубежные активы «Русала» оценивались в 3 млрд долларов США на конец 2014 года [10].

В совет директоров этой компании входят 18 человек, что в два раза больше, чем в других компаниях сопоставимого масштаба. Средний возраст членов совета — 53 года. Несмотря на то что металлургия считается «мужской» отраслью, в совет директоров входят четыре женщины, одна из них — гражданка зарубежного государства.

Ни один из членов совета директоров «Русала» не имеет опыта работы в российском правительстве. При этом некоторые иностранные члены совета занимали посты в правительственных структурах у себя на родине. Например, Филип Лэйдер — бывший заместитель руководителя администрации Белого дома, а Элси Льюнг — депутат Всекитайского собрания народных представителей. Влиятельной персоной является Маттиас Варниг — управляющий директор контролируемой «Газпромом» компании *Nord Stream AG*, а также член совета «Роснефти» и «Транснефти» [43].

«Российские железные дороги» (РЖД) занимаются перевозками в 30 странах Европы и Азии [44]. На конец 2014 года зарубежные активы РЖД составляли 3 млрд долларов США, или 4% всех активов компании [10].

Совет директоров включает в себя 12 человек. Возглавляет его заместитель председателя правительства РФ. Кроме того, два члена совета занимали посты заместителей министра, а один — премьер-министра РФ. То есть более половины членов совета директоров РЖД имеют опыт работы в правительстве. Тем не менее средний их возраст составляет 52 года. Среди членов совета директоров РЖД нет ни одной женщины.

Несколько членов совета учились в ведущих университетах мира, в том числе Гарвардской школе бизнеса, Стэнфордском университете и Уортонской школе бизнеса. Несмотря на то что некоторые члены совета обучались и работали за рубежом, международный опыт совета в целом можно считать ограниченным.

Единственный иностранный член совета директоров РЖД — немец Хартмут Медорн, до мая 2009 года был главным исполнительным директором *Deutsche Bahn* — крупнейшей железнодорожной компании Германии. Х. Медорн — самый возрастной член совета директоров РЖД, в июле 2017 года ему исполнилось 75 лет [45].

ТМК — частная компания, производящая стальные трубы. В 2016 году экспорт составлял 30% общей выручки компании. В 2006-м ТМК запустила производство в Румынии. Сегодня компания представлена в

Канаде, Казахстане, Омане, Румынии и США [46]. Зарубежные активы ТМК оценивались в 2,5 млрд долларов США на конец 2014 года, что составляло 40% всех активов компании [10].

В совете директоров ТМК 12 человек. Средний их возраст — 55 лет. Женщины в совете не представлены. Если принять, что основным критерием для получения места в совете директоров ТМК является профессионализм, то стоит отметить, что два его члена в свое время занимали посты министров РФ. Это влиятельные персоны с обширным предпринимательским опытом: один из них — президент Российского союза промышленников и предпринимателей, а второй — глава «Роснано».

Среди членов совета директоров ТМК двое иностранцев, оба уроженцы США со значительным опытом ведения бизнеса в России. Один из них работал в пресс-службе казначейства США [47].

Компания «Зарубежнефть» представлена в Беларуси, Боснии и Герцеговине, Кубе и Вьетнаме [48]. На конец 2014 года зарубежные активы предприятия оценивались в 2,4 млрд долларов США, что составляло две трети всех его активов. Зарубежная деятельность имеет стратегическую значимость для компании [10].

В совете директоров семь человек. Председатель совета занимал высокий пост в ФСБ, что может объяснить отсутствие иностранцев среди членов совета. Однако они имеют опыт работы в правительстве РФ и нефтяной отрасли. Некоторые из них получили образование в ведущих вузах России и Западной Европы. Несмотря на современную структуру управления и сравнительно молодой возраст членов совета (приблизительно 55 лет), деятельность «Зарубежнефти» до сих пор находится вне публичного поля [49].

Численный состав советов директоров 10 крупнейших нефинансовых организаций, инвестирующих за рубежом, варьируется от 7 до 18 человек, в среднем составляя 10,5 человек. В самом молодом совете директоров средний возраст составляет 52 года (РЖД), а в самом возрастном — 70 лет («ЛУКОЙЛ»). Стоит отметить, что возраст иностранных членов советов — 62 года — обычно превышает средний показатель. Выбирая более возрастных членов советов, российские корпорации пользуются преимуществом их опыта. Но остается открытым вопрос: могут ли более зрелые лица обеспечить нужный динамизм и внедрить новые управленческие решения?

В трех из десяти крупнейших фирм России, инвестирующих за рубежом, в состав советов директоров входят женщины. Их всего шесть: три из них — гражданки России и три — зарубежных государств. Женщины составляют 5% от числа членов советов директоров крупнейших инвесторов. При рассмотрении 50 крупнейших корпораций РФ доля женщин возрастает лишь до 6% [25]. Можно заключить, что интернационализация российских компаний не повышает шансы женщин на членство в совете директоров. Напрашивается вывод о том, что предпринимательская среда в стране остается весьма маскулинной. При этом гендерное неравенство в России не является чем-то вопиющим на глобальном уровне.

4. Обсуждение

Советы директоров 10 крупнейших российских компаний, инвестирующих за рубежом, более интернациональны, чем это может показаться на первый взгляд: 30% членов советов — иностранцы, рожденные за пределами бывшего СССР⁷. По 50 крупнейшим российским корпорациям данный показатель достигает лишь 20% [25]. Такой вывод согласуется с результатами, полученными группой исследователей [24], которые утверждают, что существует взаимосвязь между деятельностью в сфере ПИИ и иностранным участием в совете директоров. Чтобы установить, что первично — инвестиции за рубежом или интернационализация совета директоров, — следует проанализировать хронологию появления иностранных членов совета директоров и заключения крупных инвестиционных сделок. Не вызовет большого удивления вывод о том, что ПИИ предшествуют интернационализации совета директоров, а не наоборот.

В данном исследовании проводится мысль, что иностранные члены советов директоров крупных российских компаний осуществляют как контролирующие, так и консультативные функции. Другими словами, они выступают в качестве «надзирателей», присланных иностранными владельцами, или советников российских владельцев. Кроме того, имея опыт работы в правительствах своих стран, зарубежные члены советов директоров могут внести вклад в налаживание неофициального диалога между Россией и иностранными правительствами, а также выступать в роли представителей компании за пределами РФ. Тем не менее широкое участие силовиков в управлении некоторыми из рассмотренных корпораций ставит под сомнение возможность подобного диалога. Естественно, данный аспект также требует дальнейшего изучения. Среди 10 крупнейших предприятий России, инвестирующих за рубежом, есть компании с государственным участием и без него. Таким образом, отраслевая принадлежность предприятия оказывает более значительное влияние на деятельность в сфере ПИИ, чем особенности корпоративного управления.

На долю женщин приходится около 5% мест в советах директоров исследованных компаний. Примерно такова же их доля и в 50 крупнейших корпорациях России [25]. Таким образом, интернационализация российских компаний не приводит к более широкому участию женщин в советах директоров. Данный показатель не изменился за последние пять лет [16]⁸.

⁷ Доля иностранцев оставалась неизменной в 2008—2016 годах [14].

⁸ В 2015 году доля женщин в 3 тыс. обследованных глобальных компаний была в три раза выше, чем в России, составив 15% [49].

Две трети иностранных членов советов директоров — граждане США, Великобритании и Германии. Граждане Китая все еще редко входят в советы директоров российских компаний. Интересной темой исследования может стать изменение доли китайцев в этих структурах.

Автор выражает благодарность проф. Алексею Кузнецову за ценные комментарии к статье, а также Фонд экономического образования (Liikesivistysrahasto) за финансовую поддержку (грант 8-4699).

Список литературы

1. *Small and Medium Entrepreneurship in Russia* // EIB. URL: <http://www.eib.org/infocentre/publications/all/econ-study-small-and-medium-entrepreneurship-in-russia.htm> (дата обращения: 24.02.2017).
2. *FDI flows and stocks* // OECD Factbook 2010: Economic Environmental and Social Statistics. URL: <http://www.oecd-ilibrary.org/sites/factbook-2010-en/03/02/01/index.html?itemId=/content/chapter/factbook-2010-28-en> (дата обращения: 13.02.2017).
3. *Foreign Currency Market* // Central Bank of Russia. URL: http://www.cbr.ru/eng/currency_base/ (дата обращения: 13.09.2017).
4. *Foreign direct investment* // UNCTADstat. URL: <http://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx> (дата обращения: 24.08.2017).
5. *Average annual Brent crude oil price from 1976 to 2017 (in U. S. dollars per barrel)* // Statista URL: <https://www.statista.com/statistics/262860/uk-brent-crude-oil-price-changes-since-1976/> (дата обращения: 24.8.2017).
6. *Russian Direct Investment Abroad: Stocks Broken Down by Instrument and Country (directional principle)* // Central Bank of Russia. URL: <http://www.cbr.ru/Eng/statistics/?PrId=svs> (дата обращения: 26.08.2017).
7. *Liuhto K. T., Majuri S. S. Outward Foreign Direct Investment from Russia: A Literature Review* // Journal of East Business. 2014. Vol. 20, № 4. P. 198—224.
8. *Teravcevic S. The motives of Russian state-owned companies for outward foreign direct investment and its impact on state-company cooperation: observations concerning the energy sector* // Transnational Corporations. 2015. Vol. 23, № 1. P. 29—58.
9. *Liuhto K. Does Ownership Matter in an OFDI Decision of a Russian Firm?: The Case of Russia's 10 Largest Investors Abroad, The Russian Economy and Foreign Direct Investment* / ed. by K. Liuhto, S. Sutyryn, J-M. F. Blanchard. Routledge ; L. ; N. Y., 2017. P. 248—265.
10. *Kuznetsov A. Foreign Investments of Russian Companies: Competition with West European and East Asian Multinationals* // Herald of the Russian Academy of Sciences. 2016. Vol. 86, № 2. P. 77—85.
11. *Эксперт 400 — рейтинг ведущих российских компаний* // Expert. URL: http://expert.ru/ratings/rejting-krupnejshih-kompanij-rossii-2014-po-ob_emu-realizatsii-produktsii/ (дата обращения: 13.2.2017).
12. *Bank of Finland (2017). Russia statistics*. URL: <https://www.bofit.fi/en/monitoring/statistics/russia-statistics/> (дата обращения: 24.08.2017).
13. *Merriam S. Qualitative research: A guide to design and implementation (Revised and expanded from 'Qualitative research and case study applications in education')*. Hoboken, NJ, 2009.
14. *Ruzhanskaya L. S. Razvitie soveta direktorov kak vnutrennego mehanizma korporativnogo upravleniya* // Korporativnye Finansy. 2007. № 4. P. 14—33.
15. *Kuznetsov A., Chetverikova A. Russian multinationals continue their outward expansion in spite of the global crisis*. URL: http://ccsi.columbia.edu/files/2013/10/Russia_2009.pdf (дата обращения: 01.09.2017).

16. *Kuznetsov A.* Global Expansion of Russian Multinationals after the Crisis: Results of 2011. URL: http://ccsi.columbia.edu/files/2013/10/Russia_2013.pdf (дата обращения: 01.09.2017).
17. *Sanders W. M. G., Carpenter M. A.* Internationalization and firm governance: The roles of CEO compensation, top team composition, and board structure // *Academy of Management Journal*. 1998. Vol. 41, №2. P. 158—178.
18. *Sherman H. D., Kashlak R. J., Joshi M. P.* The effects of the board and executive committee characteristics on the degree of internationalization // *Journal of International Management*. 1998. Vol. 4, №4. P. 311—335.
19. *Lien Y.-C., Piesse J., Strange R., Filatotchev I.* The role of corporate governance in FDI decisions: evidence from Taiwan // *International Business Review*. 2005. Vol. 14, №6. P. 739—763.
20. *Datta D. K., Musteen M., Herrmann P.* Board Characteristics, Managerial Incentives and the Choice Between Foreign Acquisitions and International Joint Ventures // *Journal of Management*. 2009. Vol. 35, №4. P. 928—953.
21. *Majocchi A., Strange R.* International Diversification: The Impact of Ownership Structure, the Market for Corporate Control and Board Independence // *Management International Review*. 2012. Vol. 52, №6. P. 879—900.
22. *Barroso C., Villegas M., Perez-Calero L.* Board Influence on a Firm's Internationalization // *Corporate Governance: An International Review*. 2011. Vol. 19, №4. P. 351—367.
23. *Masulis R. W., Wang C., Xie F.* Globalizing the boardroom — The effects of foreign directors on corporate governance and firm performance // *Journal of Accounting and Economics*. 2012. Vol. 53, №3. P. 527—554.
24. *Oxelheim L., Gregoric A., Randoy T., Thomsen S.* On the internationalization of corporate boards: The case of Nordic firms // *Journal of International Business Studies*. 2013. Vol. 44, №3. P. 173—194.
25. *Liuhto K.* Foreign board members in Russia's largest corporations: A special emphasis on the country's 10 biggest firms investing abroad, St. Petersburg University // *Journal of Economics Studies*. 2017. Vol. 33, №3. P. 452—471.
26. *Marketing* // Gazprom. URL: <http://www.gazprom.com/about/marketing/> (дата обращения: 13.09.2017).
27. *Board of Directors* // Gazprom. URL: <http://www.gazprom.com/about/management/directors/> (дата обращения: 13.02.2017).
28. *Grey S., Kuzmin A., Piper E.* Putin's daughter, a young billionaire and the president's friends // *Reuters*. 10.11.2015. URL: <http://ru.Reuters.com> (дата обращения: 13.02.2017).
29. *2016 Annual Report* // Lukoil. URL: <http://www.lukoil.com/InvestorAndShareholderCenter/ReportsAndPresentations/AnnualReports> (дата обращения: 13.09.2017).
30. *2015 Annual Report* // Lukoil. URL: <http://www.lukoil.com/InvestorAndShareholderCenter/ReportsAndPresentations/AnnualReports> (дата обращения: 19.02.2017).
31. *Board of Directors* // Lukoil. URL: <http://www.lukoil.com/Company/CorporateGovernance/BoardofDirectors> (дата обращения: 19.02.2017).
32. *Corruption charges against a minister signal rising tensions in Russia's elite* // *The Economist* 19.11.2016. URL: <http://www.economist.com/news/europe/21710197-corruption-charges-against-minister-signal-rising-tensions-russias-elite> (дата обращения: 13.02.2016).

33. *Pigman L.* Russian Ex-Minister Accuses Putin Ally of Framing Him // The New York Times 16.8.2017. URL: <https://www.nytimes.com/2017/08/16/world/europe/russia-trial-ulyukayev-sechin.html?mcubz=0> (дата обращения: 13.09.2017).
34. *The World's Billionaires* // Forbes. URL: <http://www.forbes.com/profile/timur-kulibaev/> (дата обращения: 19.02.2017).
35. *Annual Report 2015* // VimpelCom. URL: <https://www.vimpelcom.com/Investor-relations/Reports--results/Annual-reports/> (дата обращения: 19.02.2017).
36. *Supervisory Board*. VimpelCom. URL: <https://www.vimpelcom.com/profile/Leadership/Supervisory-board/> (дата обращения: 19.02.2017).
37. *Ros neft Annual Report 2015* // Rosneft. URL: https://www.rosneft.com/Investors/Reports_and_presentations/Annual_reports/ (дата обращения: 19.02.2017).
38. *Board of directors* // Rosneft. URL: <https://www.rosneft.com/governance/board/> (дата обращения: 19.02.2017).
39. *Board of directors* // Evraz. URL: <http://www.evraz.com/governance/directors/> (дата обращения: 19.02.2017).
40. *Annual Report 2015* // Sovcomflot. URL: <http://www.scf-group.com/en/investors/annualreport/> (дата обращения: 19.02.2017).
41. *Board of Directors* // Sovcomflot. URL: http://www.scf-group.com/en/investors/corporate_governance/boardofdirectors/ (дата обращения: 19.02.2017).
42. *Facts and Figures* // Rusal. URL: <http://www.rusal.ru/en/about/facts/> (дата обращения: 25.02.2017).
43. *Board of Directors* // Rusal. URL: http://www.rusal.ru/en/investors/corp_management/board_of_directors/ (дата обращения: 25.02.2017).
44. *Russian Railways*. URL: <http://eng.rzd.ru/> (дата обращения: 25.02.2017).
45. *Board of Directors*. Russian Railways. URL: http://eng.rzd.ru/statice/public/en?STRUCTURE_ID=174&layer_id=4516&refererLayerId=4518&id=2423 (дата обращения: 25.02.2017).
46. *ТМК*. URL: <https://report2016.tmk-group.ru/?/en/17-tmk-s-market-position> (дата обращения: 13.09.2017).
47. *Board of Directors* // ТМК. URL: <http://report2015.tmk-group.ru/en/0704.html> (дата обращения: 25.02.2017).
48. *Zarubezhneft*. URL: <http://www.zarubezhneft.ru/en/> (дата обращения: 26.02.2017).
49. *Board of Directors* // Zarubezhneft. URL: http://www.zarubezhneft.ru/en/about_company/corporate_governance/ (дата обращения: 26.02.2017).
50. *Women On Corporate Boards Globally* // Catalyst. URL: <http://www.catalyst.org/knowledge/women-corporate-boards-globally> (дата обращения: 01.09.2017).

Об авторе

Кари Лиухто, профессор, Школа экономики, Университет г. Турку, Финляндия.

Email: Kari.Liuhto@utu.fi

Для цитирования:

Лиухто К. Роль иностранных граждан в советах директоров десяти крупнейших нефинансовых предприятиях России, инвестирующих за рубежом // Балтийский регион. 2017. Т. 9, №4. С. 45—68. doi: 10.5922/2074-9848-2017-4-3.



FOREIGN NATIONALS ON THE BOARDS
OF DIRECTORS OF RUSSIA'S TEN LARGEST
NON-FINANCIAL COMPANIES INVESTING OVERSEAS

K. Liuhto¹

¹ University of Turku
3 Rehtorinpellonkatu, Turku, 20500 Finland

Submitted on March 15, 2017

This author analyses the international membership of the boards of directors of Russia's ten largest outbound investors. The data used in the study come from the companies' annual reports and official websites. The information is correct as of February 2017. It is concluded that foreign nationals hold 30% of board seats in Russia's ten largest non-financial companies investing abroad. US, British, and German nationals comprise two-thirds of foreign nationals on the boards of directors. Among the 30 foreign holders of board seats, there is only one citizen of China. Women account for five percent of directors in Russia's ten largest investors overseas. The proportion of female directors in Russia's 50 largest corporations is similar. This suggests that internationalisation of Russian companies has not improved the chances for women to enter boards of directors.

Key words: boards of directors, Russia's top multinational corporations, women on boards of directors, corporate governance, Russian FDI abroad

References

1. Small and Medium Entrepreneurship in Russia, *EIB*, available at: <http://www.eib.org/infocentre/publications/all/econ-study-small-and-medium-entrepreneurship-in-russia.htm> (accessed 24.02.2017).
2. FDI flows and stocks, *OECD Factbook 2010: Economic Environmental and Social Statistics*, available at: <http://www.oecd-ilibrary.org/sites/factbook-2010-en/03/02/01/index.html?itemId=/content/chapter/factbook-2010-28-en> (accessed 13.02.2017).
3. Foreign Currency Market, *Central Bank of Russia*, available at: http://www.cbr.ru/eng/currency_base/ (accessed 13.09.2017).
4. Foreign direct investment, *UNCTADstat*, available at: <http://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx> (accessed 24.08.2017).
5. Average annual Brent crude oil price from 1976 to 2017 (in U. S. dollars per barrel), *Statista*, available at: <https://www.statista.com/statistics/262860/uk-brent-crude-oil-price-changes-since-1976/> (accessed 24.8.2017).
6. Russian Direct Investment Abroad: Stocks Broken Down by Instrument and Country (directional principle), *Central Bank of Russia*, available at: <http://www.cbr.ru/Eng/statistics/?PrtId=svs> (accessed 26.08.2017).
7. Liuhto, K. T., Majuri, S. S. 2014, Outward Foreign Direct Investment from Russia: A Literature Review, *Journal of East Business*, Vol. 20, no. 4. P. 198—224.

8. Tepavcevic S. The motives of Russian state-owned companies for outward foreign direct investment and its impact on state-company cooperation: observations concerning the energy sector // *Transnational Corporations*. 2015. Vol. 23, no. 1, p. 29—58.

9. Liuhto, K. 2017, Does Ownership Matter in an OFDI Decision of a Russian Firm?: The Case of Russia's 10 Largest Investors Abroad. In: Liuhto, K., Sutyryn, S., Blanchard, J-M. F. (eds.) *The Russian Economy and Foreign Direct Investment*, Routledge, London and New York, p. 248—265.

10. Kuznetsov, A. 2016, Foreign Investments of Russian Companies: Competition with West European and East Asian Multinationals, *Herald of the Russian Academy of Sciences*, Vol. 86, no. 2, p. 77—85.

11. Expert 400 — rating of leading Russian companies, *Expert*, available at: http://expert.ru/ratings/rejting-krupnejshih-kompanij-rossii-2014-po-ob_emu-realizat-sii-produktsii/ (accessed 13.2.2017). (in Russ.)

12. *Bank of Finland*, 2017, Russia statistics, available at: <https://www.bofit.fi/en/monitoring/statistics/russia-statistics> (accessed 24.08.2017).

13. Merriam, S. 2009, *Qualitative research: A guide to design and implementation (Revised and expanded from 'Qualitative research and case study applications in education')*, Hoboken, NJ.

14. Ruzhanskaya, L. S. 2007, Development of the Board of Directors as an internal mechanism of corporate governance, *Korporatynnye Finansy* [Corporate finance], no. 4, p. 14—33. (in Russ.)

15. Kuznetsov, A., Chetverikova, A. 2009, Russian multinationals continue their outward expansion in spite of the global crisis, available at: http://ccsi.columbia.edu/files/2013/10/Russia_2009.pdf (accessed 01.09.2017).

16. Kuznetsov, A. 2013, Global Expansion of Russian Multinationals after the Crisis: Results of 2011, available at: http://ccsi.columbia.edu/files/2013/10/Russia_2013.pdf (accessed 01.09.2017).

17. Sanders, W. M. G., Carpenter, M. A. 1998, Internationalization and firm governance: The roles of CEO compensation, top team composition, and board structure, *Academy of Management Journal*, Vol. 41, no. 2, p. 158—178.

18. Sherman, H. D., Kashlak, R. J., Joshi, M. P. 1998, The effects of the board and executive committee characteristics on the degree of internationalization, *Journal of International Management*, Vol. 4, no. 4, p. 311—335.

19. Lien, Y.-C., Piesse, J., Strange, R., Filatotchev, I. 2005, The role of corporate governance in FDI decisions: evidence from Taiwan, *International Business Review*, Vol. 14, no. 6, p. 739—763.

20. Datta, D. K., Musteen, M., Herrmann, P. 2009, Board Characteristics, Managerial Incentives and the Choice Between Foreign Acquisitions and International Joint Ventures, *Journal of Management*, Vol. 35, no. 4, p. 928—953.

21. Majocchi, A., Strange, R. 2012, International Diversification: The Impact of Ownership Structure, the Market for Corporate Control and Board Independence, *Management International Review*, Vol. 52, no. 6, p. 879—900.

22. Barroso, C., Villegas, M., Perez-Calero, L. 2011, Board Influence on a Firm's Internationalization, *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 19, no. 4, p. 351—367.

23. Masulis, R. W., Wang, C., Xie, F. 2012, Globalizing the boardroom — The effects of foreign directors on corporate governance and firm performance, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 53, no. 3, p. 527—554.

24. Oxelheim, L., Gregoric, A., Randoy, T., Thomsen, S. 2013, On the internationalization of corporate boards: The case of Nordic firms, *Journal of International Business Studies*, Vol. 44, no. 3, p. 173—194.

25. Liuhto, K. 2017, Foreign board members in Russia's largest corporations: A special emphasis on the country's 10 biggest firms investing abroad, St. Petersburg University, *Journal of Economics Studies*, Vol. 33, no. 3, p. 452—471.

26. Marketing, *Gazprom*, available at: <http://www.gazprom.com/about/marketing/> (accessed 13.09.2017).

27. Board of Directors, *Gazprom*, available at: <http://www.gazprom.com/about/management/directors/> (accessed 13.02.2017).

28. Grey, S., Kuzmin, A., Piper, E. 2015, Putin's daughter, a young billionaire and the president's friends, *Reuters*, 10.11.2015 (accessed 13.02.2017).

29. 2016 Annual Report, *Lukoil*, available at: <http://www.lukoil.com/InvestorAndShareholderCenter/ReportsAndPresentations/AnnualReports> (accessed 13.09.2017).

30. 2015 Annual Report, *Lukoil*, available at: <http://www.lukoil.com/InvestorAndShareholderCenter/ReportsAndPresentations/AnnualReports> (accessed 19.02.2017).

31. Board of Directors, *Lukoil*, available at: <http://www.lukoil.com/Company/CorporateGovernance/BoardofDirectors> (accessed 19.2.2017).

32. Corruption charges against a minister signal rising tensions in Russia's elite, 2016, *The Economist*, 19.11.2016, available at: <http://www.economist.com/news/europe/21710197-corruption-charges-against-minister-signal-rising-tensions-russias-elite> (accessed 13.02.2016).

33. Pigman, L. 2017, Russian Ex-Minister Accuses Putin Ally of Framing Him, *The New York Times*, 16.8.2017, available at: <https://www.nytimes.com/2017/08/16/world/europe/russia-trial-ulyukayev-sechin.html?mcubz=0> (accessed 13.09.2017).

34. The World's Billionaires, *Forbes*, 2017, available at: <http://www.forbes.com/profile/timur-kulibaev/> (accessed 19.02.2017).

35. Annual Report 2015, *VimpelCom*, available at: <https://www.vimpelcom.com/Investor-relations/Reports--results/Annual-reports/> (accessed 19.02.2017).

36. Supervisory Board, *VimpelCom*, available at: <https://www.vimpelcom.com/profile/Leadership/Supervisory-board/> (accessed 19.02.2017).

37. Rosneft Annual Report 2015, *Rosneft*, available at: https://www.rosneft.com/Investors/Reports_and_presentations/Annual_reports/ (accessed 19.02.2017).

38. Board of directors, *Rosneft*, available at: <https://www.rosneft.com/governance/board/> (accessed 19.02.2017).

39. Board of directors, *Evrax*, available at: <http://www.evrax.com/governance/directors/> (accessed 19.02.2017).

40. Annual Report 2015, *Sovcomflot*, available at: <http://www.scf-group.com/en/investors/annualreport/> (accessed 19.02.2017).

41. Board of Directors, *Sovcomflot*, available at: http://www.scf-group.com/en/investors/corporate_governance/boardofdirectors/ (accessed 19.2.2017).

42. Facts and Figures, *Rusal*, available at: <http://www.rusal.ru/en/about/facts/> (accessed 25.02.2017).

43. Board of Directors, *Rusal*, available at: http://www.rusal.ru/en/investors/corp_management/board_of_directors/ (accessed 25.02.2017).

44. Russian Railways, available at: <http://eng.rzd.ru/> (accessed 25.02.2017).

45. Board of Directors. Russian Railways, available at: http://eng.rzd.ru/static/public/en?STRUCTURE_ID=174&layer_id=4516&refererLayerId=4518&id=2423 (accessed 25.02.2017).

46. TMK, available at: <https://report2016.tmk-group.ru/?/en/17-tmk-s-market-position> (accessed 13.09.2017).
47. Board of Directors, *TMK*, available at: <http://report2015.tmk-group.ru/en/0704.html> (accessed 25.02.2017).
48. Zarubezhneft, available at: <http://www.zarubezhneft.ru/en/> (accessed 26.02.2017).
49. Board of Directors, Zarubezhneft, available at: http://www.zarubezhneft.ru/en/about_company/corporate_governance/ (accessed 26.02.2017).
50. Women On Corporate Boards Globally, Catalyst, available at: <http://www.catalyst.org/knowledge/women-corporate-boards-globally> (accessed 01.09.2017).

The author

Prof Kari Liuhto, Turku School of Economics, University of Turku, Finland.

E-mail: Kari.Liuhto@utu.fi

To cite this article:

Liuhto K. Foreign nationals on the Boards of Directors of Russia's Ten Largest Non-Financial Companies Investing Overseas, *Balt. Reg.*, Vol. 9, no. 4, p. 45—68. doi: 10.5922/2074-9848-2017-4-3.