

# **OTDK-DOLGOZAT**

**2015**

**KELL-E FÉLNI AZ OROSZ VÁLLALATOKTÓL?**

**– A GAZPROM TRANSPARENCIÁJÁNAK VIZSGÁLATA**

**SHOULD WE BE AFRAID OF THE RUSSIAN COMPANIES?**

**– ASSESSMENT OF GAZPROM'S TRANSPARENCY**

Kézirat lezárva: 2013. március 25.

# Tartalomjegyzék

|                                                                                 |    |
|---------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1. Bevezetés .....                                                              | 1  |
| 2. A vállalatok nemzetközi terjeszkedésének elméleti háttere .....              | 3  |
| 2.1. A vállalatok nemzetközivé válása, a multinacionális vállalatok .....       | 3  |
| 2.2. A külföldi közvetlen befektetések irodalmának áttekintése .....            | 5  |
| 2.2.1. A külföldi közvetlen befektetések motivációi .....                       | 6  |
| 2.2.2. OLI-paradigma .....                                                      | 7  |
| 2.2.3. Befektetés-fejlődési út .....                                            | 8  |
| 3. Az orosz vállalatok nemzetközi terjeszkedésének bemutatása.....              | 10 |
| 3.1. Az orosz vállalatok nemzetközi terjeszkedésének általános jellemzői .....  | 10 |
| 3.2. Fejlett országok elméleteinek alkalmazhatósága.....                        | 14 |
| 3.2.1. Az orosz vállalatok külföldi befektetéseinek motivációi .....            | 14 |
| 3.2.2. OLI- vagy OLIH-paradigma? .....                                          | 16 |
| 3.2.3. Az orosz befektetés-fejlődési út .....                                   | 17 |
| 4. A vállalati transzparencia értelmezhetősége és vizsgálata .....              | 19 |
| 4.1. A vállalati transzparencia értelmezése .....                               | 19 |
| 4.2. A vizsgálat módszertana.....                                               | 22 |
| 4.3. A vizsgálandó vállalatok kiválasztásának indoklása .....                   | 23 |
| 5. A Gazprom és a Shell összehasonlítása.....                                   | 24 |
| 5.1. A két vállalat bemutatása.....                                             | 24 |
| 5.1.1. Gazprom – az orosz óriás .....                                           | 24 |
| 5.1.2. Royal Dutch Shell – kagylóárusból globális energiahatalom.....           | 26 |
| 5.1.3. A két vállalat összehasonlítása .....                                    | 27 |
| 5.2. A Shell és a Gazprom adatszolgáltatási gyakorlatának összehasonlítása..... | 30 |
| 5.2.1. A két vállalat adatközléséről általánosságban .....                      | 30 |
| 5.2.2. Vállalatkormányzás .....                                                 | 34 |
| 5.2.3. Részvényeseknek és részvényesekről szóló információk, részvényesek jogai | 37 |

|                                                                                      |    |
|--------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 5.2.4. Operatív működésről szóló információk .....                                   | 39 |
| 5.2.5. Pénzügyi teljesítményre és a vállalatok finanszírozására vonatkozó adatok ... | 40 |
| 5.2.6. Fenntarthatóság, társadalmi felelősségvállalás és korrupció elleni küzdelem.. | 42 |
| 5.2.7. A jelentések időbeli változásai .....                                         | 46 |
| 5.2.8. Összefoglaló megállapítások .....                                             | 46 |
| 6. Összefoglalás és következtetések .....                                            | 49 |
| Rövidítésjegyzék .....                                                               | 53 |
| Hivatkozásjegyzék.....                                                               | 54 |

## Ábra- és táblázatjegyzék

---

1. ábra: Az orosz OFDI-állomány és –áramlás alakulása az UNCTAD adatai alapján
2. ábra: Az orosz befektetés-fejlődési út

1. táblázat: Az orosz vállalatok főbb O-, L- és I-előnyei
2. táblázat: A két vállalat számokban
3. táblázat: A Gazprom és a Shell által használt főbb adatközlési csatornák
4. táblázat: a Gazprom és a Shell honlapján elérhető főbb források, információk
5. táblázat: A Gazprom és a Shell legfőbb közvetlen részvényesei és részesedésük
6. táblázat: A Shell legnagyobb közvetett tulajdonosai és részesedésük
7. táblázat: A Gazprom és a Shell vállalati működésének értékelése az OECD szempontjai alapján

## 1. Bevezetés

---

Az orosz vállalatokat látványosan gyors külföldi terjeszkedésük miatt a szakirodalomban csak „sas multinacionális vállalatokként” emlegetik (Kalotay, 2008, p. 86). Alig 15 évvel ezelőtt indult meg az orosz vállalatok nemzetközi terjeszkedése, napjainkra azonban már a világgazdaság meghatározó szereplői. Ezt bizonyítja, hogy a Financial Times Global 500 rangsorában 2012-ben már 10 orosz vállalat volt (Financial Times, 2012), a Forbes listája szerint pedig a világ 20 legnagyobb olaj- és gázipari vállalatai között (a kitermelt mennyiség szerint rangsorolva) 3 orosz is található (Gazprom, Rosznyefty és Lukoil). Sőt a Gazprom a világ legnagyobb gázipari vállalata, a Rosznyefty pedig 2013 márciusában a világ legnagyobb olajipari vállalatává vált (Rapoza, 2013).

Sokan meglepődtek az orosz vállalatok gyors felemelkedésén, hiszen nem számítottak arra, hogy a képesek lennének a versengő nemzetközi piacokon sikeresen teljesíteni (Kalotay, 2008). Az orosz vállalatok megjelenése a fejlett gazdaságokban mindenütt számos kérdést vetett fel: vajon az orosz vállalatok mennyire hasonlítanak egy fejlett országból származó vállalathoz? Miben térnek el a nyugati társaiktól? Mi motiválja őket a külföldi terjeszkedésük során? Nem csak kérdések, hanem fenntartások is megjelentek az orosz vállalatokkal kapcsolatban: a korrupcióra, transzparenciahiányra, tisztességtelen üzleti gyakorlatra és politikai befolyásoltságra hivatkozva sokan tartanak az orosz vállalatok nemzetközi terjeszkedésétől.

Különösen erőteljesek az orosz vállalatokkal szembeni kétségek az Európai Unió tagállamaiban, amelyek az orosz külföldi közvetlen befektetések fő célpontjai. Az aggodalmakat jelzi, hogy az Európai Unió tagállamai az elmúlt években számos esetben megghiúsították vagy akadályozták az orosz vállalatok európai vállalatokban történő részesedésszerzését. Az orosz állami gázóriás, a Gazprom 2006-ban az Egyesült Királyság-beli Centrica gázszolgáltatót szeretne megvásárolni, amelyre a brit kormány azonnal törvénymódosítási javaslatok tárgyalásába kezdett (Panyuskin – Zigar, 2008). A Gazpromnak egyébként Németországban, Romániában és Magyarországon is voltak sikertelen eszközvásárlási próbálkozásai (Poussenkova, 2010).

Nem csak az állami vállalatok ütköznek azonban akadályba az Európai Unióban. A 100%-ban magántulajdonban lévő Lukoil 2003-ban a görög Hellenic Petroleumot próbálta meg felvásárolni, a görög állam azonban a nemzeti érdekek szemszögéből nem találta megfelelőnek az orosz vállalatot (Poussenkova, 2010). 2008-ban a spanyol Repsol nevű olajvállalatban való részesedésszerzését akadályozta meg a spanyol kormány (Morcillo – Muñoz, 2012).

Az egykori szovjet blokkhoz tartozó országokban is tartanak az orosz vállalatok megjelenésétől, amelyre egy eset a Szurgutnyeftyegaz 2009-es részesedésszerzése a magyarországi MOL Nyrt.-ben, melyet a MOL vezetői barátságosnak minősítettek, a tulajdonosi háttér bizonytalanságára hivatkozva pedig a részvénykönyvekbe sem vették fel a vállalatot, majd két évvel később a magyar állam visszavásárolta a részvényeket (HVG.hu, 2010; HVG.hu, 2011).

Az orosz vállalatokkal szembeni fenntartások tehát jelentős mértékben gátolhatják nemzetközi terjeszkedésüket. A fentiek azt is jelzik, hogy az orosz vállalatokkal szembeni fenntartások nem csak a befektetők részéről mutatkoznak meg, hanem a vállalat egyéb érintettjei, különösen a fogadó országok kormányai, a vállalat vevői és partnerei, a nemzetközi szervezetek és a versenytársak is tartanak az orosz vállalatoktól, főként arra hivatkozva, hogy a világgazdaság ezen új, ismeretlen szereplői kevés információt szolgáltatnak a tevékenységükről és annak kereteiről.

A dolgozatunkban éppen ezért azokra a kérdésekre keressük a választ, hogy miben térnek el az orosz vállalatok a fejlett országok vállalataitól, és hogy indokoltak-e azok a fenntartások – különös tekintettel a transzparenciahiánnyal kapcsolatos aggodalmakra –, melyek az Európai Unió országaiban az orosz vállalatok megjelenését övezik.

Dolgozatunk első részében a fejlett országok multinacionális vállalataival és külföldi befektetéseivel foglalkozó irodalmat tekintjük át. Ezt követően az orosz vállalatok nemzetközi terjeszkedését vizsgáljuk, kitérve a korábban bemutatott elméletek alkalmazhatóságára annak érdekében, hogy megállapítsuk, miben térnek el az orosz vállalatok a fejlett országokból vállalataitól. Végül egy nyugat-európai vállalatot, a Royal Dutch Shellt és egy orosz vállalatot, a Gazpromot hasonlítunk össze, annak érdekében, hogy következtetéseket vonjunk le azzal kapcsolatban, vajon tényleg kevésbé transzparens-e az orosz vállalatok, mint nyugat-európai társaik.

A dolgozatunk kvalitatív kutatásra épül. A fejlett országok multinacionális vállalataira vonatkozó elméleti irodalom áttekintését Dunning műveire alapozzuk, míg az orosz vállalatok vizsgálata során Kalotay műveit, illetve az Orosz Központi Bank, a Roszsztat és az UNCTAD FDI-statisztikáit, valamint a New York-i Vale Columbia Center kutatásait vesszük alapul. A Shell és a Gazprom transzparenciájának vizsgálatakor pedig a vállalatok által közzétett éves jelentéseket, egyéb beszámolókat és honlapokat tekintjük át és elemezzük.

## **2. A vállalatok nemzetközi terjeszkedésének elméleti háttere**

A vállalatok nemzetközivé válásának, nemzetközi terjeszkedésének a kutatása az 1950-es évektől kezdve indult, majd egyre nagyobb figyelmet kapott a közgazdászok körében, a témának mára már kiterjedt irodalmi háttere van. A vállalatok nemzetközivé válásának több módja is van, mi ezek közül elsősorban a külföldi tőkebefektetéseket és a multinacionális vállalatok nemzetközi tevékenységeit vizsgáljuk a dolgozatunkban. A 2. fejezetben a fejlett gazdaságok multinacionális vállalatainak nemzetközi terjeszkedésének jellemzőit tekintjük át John Dunning angol közgazdász három elméletének - a nemzetközivé válás motivációit csoportosító elmélet, az OLI-paradigma, illetve a befektetés-fejlődési út - segítségével. E három elmélet ugyanis szintetizálja a korábbi elméleteket, és megfelelő alapot ad a fejlett országokból érkező multinacionális vállalatok létrejöttének és terjeszkedésének a megértéséhez.

### **2.1. A vállalatok nemzetközivé válása, a multinacionális vállalatok**

A vállalatok külföldre lépésének két formáját különbözteti meg a szakirodalom, a tranzakción és a tőkebefektetésen alapuló külföldre lépést. A tranzakción alapuló külföldre lépés esetében a vállalatok exporton (direkt vagy indirekt) keresztül, vagy valamilyen szerződéses megállapodáson alapuló formában (pl. licencmegállapodások, franchise-megállapodások, K+F szerződések, kulcsrakész projektek vagy közös marketing) jelennek meg a külföldi piacokon (Czakó, 2010a). Ezzel szemben a tőkebefektetésen alapuló piacra lépés „tőkebefektetéssel valósul meg és a célországban bejegyzett vállalatban valamilyen mértékű tulajdonosi jogosítványt eredményez” (Czakó, 2010a, p. 154). A nemzetközi üzleti gazdaságtan kutatásainak középpontjában az elmúlt pár évtizedben már a tőkebefektetésen alapuló piacra lépési forma, illetve az ennek révén

kialakuló multinacionális vállalatok álltak (Czakó, 2010b). Dolgozatunk is ezeknek a multinacionális vállalatoknak (MNV) a vizsgálatára fókuszál.

Dunning és Lundan (2008) szerint a multinacionális vállalatokat az különbözteti meg a nemzetközi kereskedelmi vállalatoktól, hogy nem csak egyszerűen termékeket vagy szolgáltatásokat cserélnek a határokon keresztül, hanem ezeket valamely külföldi országban lévő eszközök segítségével át is alakítják. Az UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development, az ENSZ Kereskedelmi és Fejlesztési Konferenciája) a multinacionális vállalatok helyett a transznacionális társaságok elnevezést használja (dolgozatunkban a két elnevezést egymás szinonimájaként kezeljük). A testület meghatározása szerint a transznacionális társaságok (TNC-k) olyan vállalatok, melyek „több mint egy országban lévő egységekből állnak” és olyan „döntéshozó rendszer alapján működnek, amely lehetővé teszi az egységes vállalati politikát és a közös stratégiát” a teljes vállalatban. „Az egységek úgy vannak összekapcsolva (tulajdonjog vagy más révén), mely által lehetővé válik, hogy egy vagy több közülük meghatározó befolyással bírjon a többi felett, a tudást, erőforrásokat és felelőségeket pedig megosszák egymással” (UNCTAD, 2012a). Azaz a multinacionális vállalatok „közös vonása az, hogy «határokon átnyúlóan» szervezik meg működésüket” (Czakó, 2010b, p. 34).

Szoros kapcsolat van a multinacionális vállalatok és a külföldi közvetlen befektetések (Foreign Direct Investment – FDI) között, mivel a multinacionális vállalatok létrejötte szorosan összefügg a külföldi közvetlen befektetésekkel. Külföldi közvetlen befektetéseknek az UNCTAD (2012b, p.3) szerint azok a befektetések tekinthetők, melyek „hosszú távú kapcsolatot foglalnak magukban, és egy adott gazdaságban rezidens szereplő (befektető vagy anyavállalat) tartós érdekeltségét és ellenőrzését fejezik ki egy, a befektetőétől eltérő gazdaságban rezidens vállalat (leányvállalat vagy külföldi érdekeltség) felett”, azaz a befektető „meghatározó befolyást fejt ki a másik országban rezidens vállalat menedzsmentjére”. A statisztikák konvenciói szerint akkor tekintenek egy befektetést külföldi közvetlen befektetésnek, ha a befektető valamely külföldi vállalatban 10% feletti tulajdonosi részesedést szerez. Az FDI és a multinacionális vállalat fogalma nem azonos, hiszen egyrészt nem csak az MNV-k hajthatnak végre külföldi közvetlen befektetéseket, másrészt a multinacionális vállalatok FDI nélkül is ellenőrzést szerezhetnek külföldi vállalatok felett (pl. franchise, licenc vagy alvállalkozói szerződés útján) (Czakó, 2010b; UNCTAD, 2012b).

Egy adott országba beáramló, illetve onnan kiáramló FDI mérésekor, és így az FDI-statisztikák összeállításakor, számos módszertani probléma merülhet fel. Problémát okozhat annak a meghatározása, hogy melyik egység tekinthető befektető vállalatnak, leányvállalatnak vagy kapcsolt vállalkozásnak; gondot jelenthet a nemzeti és nemzetközi vállalati regiszterek eltérő szintű konszolidációja, vagy amennyiben egy vállalatcsoport eltérő országokban lévő tagjai eltérő módon jelentik a tőkerészesedést; nehezen mérhető az újrabefektetett tőke nagysága, illetve figyelembe kell venni az FDI azon részét is, melyet nem vállalatok hajtottak végre (UNECE, 2011). Az FDI-statisztikákat összeállító intézmények gyakran vállalati kérdőívekre alapozzák az adatokat, ezeket a kérdőíveket azonban általában csak a legnagyobb vállalatok részére küldik ki, míg a kis- és középvállalatok esetében legfeljebb mintákat vesznek. Ez is jól mutatja, hogy a mérés módszertani sajátosságai is befolyásolhatják az FDI-statisztikákat, azonban ezek a statisztikák kiindulási alapot jelenthetnek ahhoz, hogy az adott ország multinacionális vállalatainak a külföldi jelenlétét vizsgáljuk.

## **2.2. A külföldi közvetlen befektetések irodalmának áttekintése**

A korai multinacionális vállalatok megjelenése a XIX. századra tehető, az MNV-k azonban az 1950-as évektől kezdve váltak igazán a világgazdaság meghatározó szereplőivé (Dunning – Lundan, 2008). Az 1990-es éveket megelőzően a multinacionális vállalatok közel 100%-a a fejlett gazdaságokból származott, különös tekintettel a „Triád” – azaz Nyugat-Európa, az USA és Japán – országaira. Ezen fejlett országokból származó multinacionális vállalatok nagy számban történő megjelenésével egyidejűleg kezdtek el megjelenni a fejlett gazdaságok vállalatainak nemzetközivé válásával foglalkozó elméletek is. Ennek következtében napjainkra már kiterjedt elméleti irodalom foglalkozik a fejlett gazdaságokból származó multinacionális vállalatokkal. A különböző elméletek elsősorban a következő kérdésekre keresik a választ, mint (Dunning – Lundan, 2008):

- Miért fektetnek be a vállalatok, azaz mi motiválja őket arra, hogy külföldi eszközök felett kontrollt szerezzenek?
- Milyen tényezők játszanak szerepet annak meghatározásában, hogy mely külföldi országokban fektetnek be a vállalatok?
- Milyen előnyökkel rendelkezhetnek a multinacionális vállalatok, melyek lehetővé teszik számukra, hogy eredményesen vegyék fel a versenyt az adott piac hazai vállalataival?

A fejlett országok multinacionális vállalataival foglalkozó elméletek közül mi John Dunning, az FDI és a multinacionális vállalatok elméletével foglalkozó irodalom egyik kiemelkedő alakjának három elméletét mutatjuk be: a multinacionális vállalatok nemzetközi terjeszkedésének motivációinak csoportosítását, az OLI-paradigmát és a befektetés-fejlődési utat (más néven dinamizált OLI-paradigma). Ezek az elméletek azért is kapnak kiemelt jelentőséget, mivel több korábbi elméletet is integrálnak.

### **2.2.1. A külföldi közvetlen befektetések motivációi**

Dunning a vállalatok külföldi közvetlen befektetései mögött álló motivációkat, illetve ezek alapján a külföldi közvetlen befektetések típusait négy fő csoportra bontja: erőforrások megszerzését célzó (erőforráskereső), piac megszerzésére irányuló (piackereső), hatékonyság növelésére irányuló (hatékonyságkereső) és a stratégiai előny vagy képesség megszerzését célzó befektetések (Szentcs, 2008).

Az erőforrás-kereső befektetések olyan fizikai (pl. ásványkincsek, nyersanyagok) vagy immateriális (pl. technológia, marketing vagy menedzsment képességek) javak, emberi munkaerő megszerzésére irányulnak, és melyek külföldön jobb minőségben vagy alacsonyabb reálköltségen érhetőek el, mint az anyaországban (Dunning – Lundan, 2008).

A piackereső befektetések esetében a vállalat célja a piac növelése a termékek vagy szolgáltatások célországban (és annak környező országaiban) történő értékesítése révén. Az egyszerű exporttal szemben Dunning és Lundan (2008) szerint a külföldi befektetés lehetővé teszi a helyi ízlésekhez, szokásokhoz való jobb alkalmazkodást, a tranzakciós és szállítási költségek csökkentését, vagy a versenytársakkal szembeni hatékonyabb fellépést.

A hatékonyságkereső befektetéseknek két fő fajtája van. Az ilyen jellegű befektetések egy része a tényezőellátottság nemzetközi különbségeit aknázza ki, amely magyarázatot ad a technológia- és tudásintenzív, valamint a munkaerő-intenzív tevékenységek eltérő országokba történő telepítésére (Szentcs, 2008). A befektetések másik típusa a méret- és választékgazdaságosságból, illetve a fogyasztói igények és a beszállítói képességek különbözőségéből származó előnyöket használja ki (Dunning – Lundan, 2008).

A stratégiai előny vagy képesség szerzésére irányuló befektetések célja a hosszú távú stratégiai célok megvalósításának elősegítése, többek között a különféle eszközök és tevékenységek központi tulajdonlása és ellenőrzése (és az ennek révén elérhető szinergia, megnövekedett alkuerő, növekvő kockázatmegosztás és stratégiai rugalmasság) révén,

ezáltal erősítve a vállalat hosszú távú versenyelőnyét (Dunning – Lundan, 2008; Szentes, 2008).

### **2.2.2. OLI-paradigma**

A szintén Dunning nevéhez fűződő OLI- (vagy más néven eklektikus) paradigma már nem a vállalatok motivációit vizsgálja, hanem „egy adott ország vállalatai által végzett külföldi tevékenységek mértékét és mintázatát kívánja meghatározni” (Dunning – Lundan, 2008, p. 95). Az elmélet három előnyt – tulajdonspecifikus előnyök (ownership-specific advantages, röviden O-előny), lokációs specifikus előnyök (location-specific advantages, L-előnyök) és internalizációs előnyök (internalization advantages, I-előnyök) - különböztet meg, melyek magyarázatot adhatnak a multinacionális vállalatok külföldi tevékenységeinek szintjére és struktúrájára (Dunning – Lundan, 2008).

A tulajdonspecifikus előnyök Dunning (2001, p. 176) szerint „jövedelemgeneráló eszközök tulajdonlásából, vagy ezen eszközök nemzeti határokon átnyúló koordinálásából” fakadnak. A külföldön termelni kívánó vállalatok számára azokat az előnyöket jelentik, melyek nem, vagy kevésbé kedvező körülmények között állnak csak a fogadó ország vállalatainak rendelkezésére, így lehetővé teszik az ottani vállalatokkal szembeni hátrányok (pl. helyi piac alacsonyabb fokú ismerete) kompenzálását (Dunning – Lundan, 2008; Kalotay, 2010). Ide sorolhatóak többek között azok az erőforrások (munkaerő, nyersanyagok, pénzügyi források), melyekhez az adott vállalatok kedvezőbben juthatnak hozzá, továbbá a vállalat szervezeti felépítéséhez kapcsolódó (pl. a vállalati kultúrából fakadóan) vagy az olyan immateriális eszközökhöz kapcsolódó előnyök, mint a marketingtapasztalat, innovációs képesség és vállalati tudás (különösen a tacit tudás). (Dunning – Lundan, 2008)

A lokációs specifikus előnyök a külföldön történő közvetlen befektetések létrejöttének indoklása (pl. az olyan kereskedelmi korlátok, mint a vámok és importkorlátozások megkerülése) mellett arra is választ adnak, hogy a vállalatok miért éppen az adott országban fektetnek be (Balaton et al., 2010). Ebben olyan helyi adottságok, piaci előnyök játszhatnak szerepet, mint az adott országban elérhető inputtényezők (munka, nyersanyag, energia) ára és minősége, a helyi infrastruktúra, jogi és szabályozási környezet, a fogadó ország anyaországhoz való kulturális, ideológiai és nyelvi közelsége vagy kormányzati politikája (Dunning, 1998).

Az előnyök harmadik típusa, az internalizációs előnyök abból erednek, hogy a vállalatnak lehetősége van arra, hogy tulajdonspecifikus előnyeit a vállalaton belül, a különböző eszközök és képességek transzferével hasznosítsa a piaci értékesítés helyett (Dunning, 2001). Ez olyan előnyöket jelenthet a vállalatok számára, mint a különböző vállalatok közötti koordinációs problémák kiküszöbölése, a hírnév védelme, a tranzakciós költségek csökkentése, a kínálat feletti kontroll (Dunning – Lundan, 2008, Krugman – Obstfeld, 2003). Kiemelt szerepe lehet ebben a transzferáraknak is, amelyeken a multinacionális társaságok eltérő országokban rezidens érdekeltségei egymásnak termékeket, szolgáltatásokat vagy immateriális javakat nyújtanak (Kazainé Ónodi – Reszegi, 2010). A transzferárazás lehetősége egyrészt azért nyújthat internalizációs előnyt a multinacionális vállalat részére, mert lehetővé válik a vállalatcsoport szintű adóoptimalizálást, valamint az árfolyamkockázat is csökkenthető. Másrészt a transzferárazási rendszer stratégiai irányítási eszköz is, a vállalati teljesítmény mérésén, és ezáltal a munkatársak motiválásán, kontrollján keresztül. A transzferárazás e külső (adóoptimalizálás) és belső (motiválás, értékelés) célja között gyakran feszülhetnek konfliktusok. A nemzetközi szabályozások, az érintett országok adóhatóságainak előírásai ugyanakkor akadályozzák a külső célok realizálását, mivel igyekeznek korlátozni a jövedelmek átcsoportosítását az adókötelezettség csökkentése céljából. Emiatt azonban előtérbe kerülhetnek a belső célok, a transzferárak stratégiai irányítási szerepe. (Kazainé Ónodi – Reszegi, 2010)

Dunning – Lundan (2008) szerint ezek a tulajdonspecifikus, internalizációs és lokációspecifikus előnyök nem függetlenek egymástól, hanem szoros interdependencia van köztük, s így a különböző előnyök egymást erősíthetik, vagy akár gyengíthetik is.

### **2.2.3. Befektetés-fejlődési út**

Dunning OLI-paradigmájának első megjelenése (1976-ban a Nobel-szimpoziumon ismertette először elméletét) óta többször is átdolgozták, továbbfejlesztették az elméletet. Ezen továbbfejlesztett elméletek közül az egyik legfontosabb a Dunning és Narula (1996) által kidolgozott befektetés-fejlődési út (melyet az OLI-paradigma dinamizált változatának is neveznek), amely makroszinten vizsgálja egy adott ország vállalatainak, illetve az országban befektető vállalatoknak az O-, L- és I-előnyeit, és leírja, hogy ezek az idő múlásával hogyan változnak. Az amerikai vállalatok nemzetközi terjeszkedésének vizsgálatára alapozva a fejlődési út öt szakaszát különítik el:

Az első (iparosodás előtti) szakaszban mind az adott országba beáramló (IFDI, inward FDI), mind az onnan kiáramló külföldi közvetlen befektetések (OFDI, outward FDI) elhanyagolható nagyságúak. A második szakaszban megindul az országba irányuló külföldi közvetlen befektetés, jellemzően a nyersanyag- vagy munkaintenzív iparágakban, ahol a külföldi befektetők az alacsonyabb munkabérek és az ország természeti kincseinek a kiaknázására törekszenek. Ebben a szakaszban a kiáramló külföldi befektetések szintje még alacsony, így az ország nettó tőkeimportőr. (Dunning, 2001)

A harmadik szakasz akkor indul el, amikor az adott ország vállalatai az ország lokációspecifikus előnyeire alapozva, valamint a külföldi vállalatoktól tanulva kiépítik a tulajdonspecifikus előnyeiket, és megkezdik a tőke exportját. Ebben a fázisban a befektetések beáramlásának üteme lassul, és az erőforrás- és piackereső befektetéseket felváltják a hatékonyság- vagy stratégiai előnyt keresők. Mindeközben az ország nettó külső befektetési pozíciója a 0 felé közelít. A negyedik szakaszban az OFDI szintje már meghaladja az IFDI szintjét, és így az ország nettó tőkeexportőrré válik. A fejlődés utolsó, ötödik szakaszát az IFDI és OFDI dinamikus egyensúlya jellemzi, ahol az ország nettó külső befektetési pozíciója 0 körül ingadozik. Ekkor az adott ország vállalatainak fő célja már nem pusztán az O-előnyök külföldi kihasználása, hanem azoknak a növelése kiegészítő eszközök vagy új piacok megszerzése révén. (Dunning, 2001)

Összességében elmondható tehát, hogy az elmúlt 60 év alatt a nemzetközivé váló vállalatokat vizsgáló kutatások eredményeképp számos olyan elmélet alakult ki, melyek a fejlett gazdaságokból származó vállalatok esetében jól alkalmazhatóak. Dunning elméletei magyarázatot adnak arra, hogy milyen motivációs tényezők ösztönzik a vállalatokat külföldi tőkebefektetésre, illetve milyen előnyöket használnak fel a vállalatok a nemzetközi piacokon való sikeres működéshez. Láthattuk, hogy a fejlett országok vállalatai csak a szükséges tudás és képességek megszerzése után kezdték meg a külföldi terjeszkedést, és az országok kezdetben jellemzően tőkeimportőrök voltak, csak később váltak tőkeexportőrökké.

A fejlett gazdaságokból származó multinacionális vállalatokra vonatkozóan tehát ma már bőséges ismeretekkel rendelkezünk. Ezeknek az elméleteknek a jelentős része, köztük Dunning elméletei is a fejlett országok vállalatainak empirikus kutatásain alapultak. Így amikor az 1980-90-es évektől kezdődően megjelentek a nemzetközi szintűen a fejlődő és átmeneti országokból származó multinacionális vállalatok is, a közgazdászok körében

felmerült a kérdés, hogy a korábbi elméletek vajon alkalmazhatóak-e az új, fejlődő országokból jövő szereplőkre is. A következő fejezetben az orosz vállalatok esetében vizsgáljuk az e kérdésre adható választ.

### **3. Az orosz vállalatok nemzetközi terjeszkedésének bemutatása**

Az orosz vállalatok nemzetközi szintén való megjelenése a 90-es évek végén, 2000-es évek elején indult meg. Sokan fenntartásokkal kezelték az új, korábban ismeretlen orosz vállalatoknak a nemzetközi szintén való megjelenését, mivel úgy vélték, azok nagymértékben eltérnek a fejlett országokból származó multinacionális vállalatoktól. Ebben a fejezetben azt vizsgáljuk, hogy mi jellemzi az orosz vállalatok nemzetközi terjeszkedését, valamint hogy miben mások, egyáltalán mások-e, mint a fejlődő gazdaságokból jövő vállalatok.

Először az orosz vállalatok nemzetközi terjeszkedéséről adunk általános áttekintést. Ennek során egyrészt a makroszintű FDI-adatokat vizsgáljuk az Orosz Központi Bank, az orosz statisztikai hivatal, a Roszsztat és az UNCTAD statisztikái alapján, hiszen az FDI-statisztikák megfelelő viszonyítási alapot jelentenek a vállalatok nemzetközi jelenlétének a vizsgálatára. Másrészt a Vale Columbia Center (VCC) a Fejlődő Piac Globális Szereplői (Emerging Market Global Players) nevű projektje keretében az Orosz Tudományos Akadémiával készített tanulmányaira támaszkodva áttekintjük a legnagyobb 20 orosz MNV jellemzőit is.

Ezt követően bemutatjuk, hogy Dunningnak az előző fejezetben bemutatott három elmélete az orosz multinacionális vállalatok esetében is alkalmazható-e. Ennek során kiemelten támaszkodunk Kalotay Kálmán munkáira, illetve egyikünk szakdolgozatára (TDK-dolgozat szerzője, 2012), mely ezen elméletek orosz vállalatok esetében való alkalmazhatóságával foglalkozott.

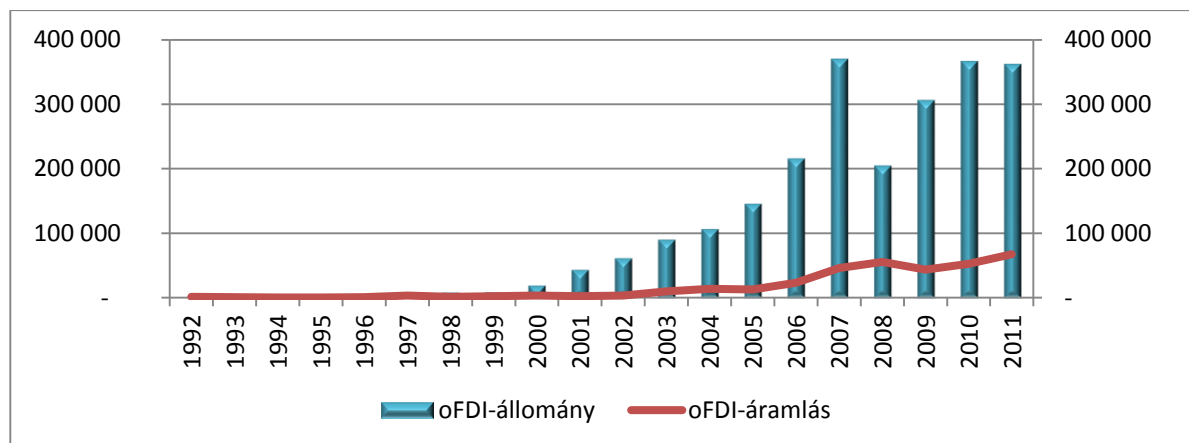
#### **3.1. Az orosz vállalatok nemzetközi terjeszkedésének általános jellemzői**

Az orosz vállalatok nemzetközi piacra lépése a fejlett piacgazdaságból jövő vállalatokhoz képest viszonylag későn kezdődött meg. Bár külkereskedelmi tevékenységet már a 1990-es évek előtt is folytattak az akkori szovjet vállalatok, abban az egykori szovjet blokk tagjai közti kereskedelem dominált, ahol előre meghatározott munkamegosztás szerint

termeltek és folytattak egymás közti piaci cserét az államok (Ludvig, 2011). Mindeközben mind a külföldi vállalatok Szovjetunióbeli, mind a szovjet vállalatok külföldi befektetései elenyészőek voltak. Néhány orosz vállalat, úgynevezett „vörös multi” ugyan rendelkezett külföldi befektetésekkel, ezek ritkán jelentettek külföldi termelési kapacitásokat, sokkal inkább az értékesítési tevékenység külföldi támogatására hozták létre azokat (Panibratov – Kalotay, 2009).

A Szovjetunió felbomlását követően létrehozták ugyan a Független Államok Közösségét mint a Szovjetunió utódját, melyhez a balti országokat leszámítva az összes egykori szovjet tagállam csatlakozott, a korábban egy országhoz tartozó tagok ekkor már önálló, független államokként működtek. Ez azt is jelentette, hogy a korábbi belkereskedelmi kapcsolatok egy része hirtelen külkereskedlemmé vált, a szovjet vállalatok egyes eszközei pedig különböző országokba kerültek, így a külkereskedelmi forgalom és a külföldi eszközök értéke is megnőtt. Oroszország globális világgazdaságba való integrálódása azonban a '90-es években még lassan haladt, igazán csak a 2000-es évek elején vett lendületet. Ekkor erősödött meg jelentős mértékben az orosz vállalatok nemzetközi szerepe, melyet jól mutat az is, hogy az orosz külföldi közvetlen befektetések állománya a 2000-es évek elején gyorsabb ütemben növekedett, mint bármely más országé (Kalotay, 2008), és a töretlen növekedést csak a 2008-as válság akasztotta meg egy rövid időre (ld. 1. ábra). 2011-ben az UNCTAD adatbázisa szerint a világon a 16. legnagyobb OFDI-állománnyal rendelkezik a világon, és mindössze két fejlődő ország (Kína és az offshore-központként ismert Brit-Virgin-szigetek) előzi meg.

**1. ábra: Az orosz OFDI-állomány és –áramlás alakulása az UNCTAD adatai alapján 1990 és 2011 között (millió USD)**



Forrás: UNCTAD Statistics, 2012a és 2012b.

Az adatok elemzésekor azonban figyelembe kell venni a megbízhatóságukkal kapcsolatos problémákat. Az orosz külföldi közvetlen befektetésekkel kapcsolatban két intézmény, az Orosz Központi Bank (ennek adatait használja fel az UNCTAD is) és az Orosz Statisztikai Hivatal, a Roszsztat is jelentet meg adatokat (ld. Orosz Központi Bank, 2012; Roszsztat, 2012). A két intézmény által megjelentetett FDI-áramlás és -állomány adatok között azonban jelentős különbség van (2010-ben például az Orosz Központi Bank által közölt IFDI-állomány a Roszsztat által közöltnek a 4,2-szerese, míg az OFDI-állomány 6,5-szöröse). A két adat közti különbséget a korábban említett módszertani problémákon túl részben az eltérő adatgyűjtés is magyarázza. A Roszsztat vállalati statisztikai adatlapok alapján állítja össze az adatokat (melyeket minden nagyvállalatnak valamint a kis- és középvállalatok egy véletlenszerűen kiválasztott részének küld ki), a válaszadási arány azonban nem elégséges. A központi Bank a vállalati kérdőívek eredményein túl másodlagos forrásokat (más központi bankok adatait, egyéb FDI-jelentéseket, tőzsdei adatokat, vállalati beszámolókat adatait, sajtóközleményeket) is felhasznál, illetve becslést végez a rejtett FDI-áramlásra vonatkozóan, így pontosabb képet ad az orosz FDI-ról, amelyet az is jelez, hogy az UNCTAD is a Központi bank adatait használja fel (Kuznetsov, 2012). Az orosz külföldi befektetésekre vonatkozó adatok gyűjtésekor további gondot okoz a transzparenciahiány. Ez a transzparenciahiány egyrészt abból adódik, hogy az orosz vállalatok egy része egyáltalán nem jelentet meg adatokat a külföldi befektetéseiről. Másrészt magas az olyan álbefektetéseknek az aránya, mint a round-tripping (tőke külföldre vitele, majd visszahozatala annak érdekében, hogy a külföldi befektetőknek járó előnyökből részesedhessenek) vagy a trans-shipping (a tőkének egy kedvező adózási feltételekkel vagy szabályozással rendelkező harmadik országon keresztül történő eljuttatása a célországba) jellegű befektetések, melyek torzítják mind a befektetések nagyságára, mind azok származási vagy fogadó országára vonatkozó adatokat (Kalotay, 2008). Ez a fajta transzparenciahiány nagymértékben hozzájárult az orosz vállalatokkal szembeni fenntartások kialakulásához.

Ezt igazolja az is, hogy az Orosz Központi Bank adatai szerint OFDI-állomány földrajzi megoszlását tekintve Ciprus, Bermuda és Hollandia állnak az élen, amely országok a trans-shipping és round-tripping jellegű befektetések fő célpontjai (bár a Hollandiában való befektetések egy része „valós” befektetésekhez kapcsolódik, a Lukoil is üzemeltet ott benzinkutakat) (Orosz Központi Bank, 2012).

A feltételezett álbefektetéseket leszámítva az Európai Unió országai a fő fogadói az orosz tőkének, különös tekintettel az Egyesült Királyságra, Németországra és Ausztriára, valamint a volt szovjet blokk európai uniós tagállamaira. Az orosz vállalatok tehát ma már az Európai Unió üzleti életének meghatározó szereplői. Ez indokoltta tehát, hogy az EU kiemelten foglalkozzon az orosz vállalatokkal.

A kiáramló tőke iparági megoszlását tekintve csak a Roszsztat tesz közzé adatokat. A statisztikai hivatal 2009. év végi OFDI-állományra vonatkozó adatai alapján a kiáramló tőke közel 40%-a az olaj- és gázipari vállalatokhoz köthető (31,5% a fűtőanyagok kereskedelméhez, további 7,3% pedig a kőolaj- és gázfeldolgozáshoz), míg további 32,3% a fém- és fémfeldolgozási termékek gyártásához kapcsolható (Roszsztat, 2011). Ezek az adatok is jól jelzik Oroszország és az orosz gazdaság nyersanyagoktól való függését.

Az erőforrás-alapú iparágak szerepét mutatja az is, hogy az amerikai Vale Columbia Center és az Orosz Tudományos Akadémia (IMEMO) által készített 2009-es rangsorban (IMEMO-VCC Survey of Russian multinationals, 2011), mely a külföldi eszközállományuk nagysága alapján állítja sorba az orosz multinacionális vállalatokat, az első húsz vállalatból 15 az olaj-, gáz- vagy fémiparhoz kapcsolható. Kiemelkedő a szerepe a listát 2004-től fogva (ekkor készült az első rangsor) vezető Lukoil és Gazprom olaj- és gázipari óriásoknak, melyeknek külföldi eszközállománya a teljes orosz OFDI-állomány 15%-át adja (bár a 2000-es évek elején ez az arány még 90%- volt). E két vállalatot az UNCTAD már 2006-ban is igazi globális játékosnak tartotta (UNCTAD, 2006), miközben az orosz vállalatok egy jelentős része csak regionális játékosnak tekinthető a Deloitte (2008) szerint.

A legnagyobb orosz multik külföldi eszközeinek közel 50%-a Nyugat-Európában található, bár 2006 és 2009 között erősödött Észak-Amerika és Afrika szerepe is, miközben a FÁK-országokban és Kelet-Európában csökkentették eszközállományaikat az orosz vállalatok (IMEMO-VCC Survey of Russian multinationals, 2011). Ez a nagymértékű földrajzi koncentráció indokolhatja, hogy miért az Európai Unió az a térség, ahol a legtöbb tartanak az orosz vállalatoktól, és ahol a leggyakrabban lépnek fel velük szemben. Ezeket a fenntartásokat csak tovább erősíti, hogy a húsz legnagyobb orosz vállalat közül 5 többségi állami tulajdonban van (köztük a Gazprom), így sokan tartanak a politikai befolyásoltságuktól.

Fontosnak tartjuk még az orosz vállalatok és a fejlett országok transznacionális vállalatainak transznacionalitási indexei közötti különbséget. Az UNCTAD által kifejlesztett transznacionalitási index három tényező mentén méri a vállalatok transznacionalizáltságának fokát, ezek: a külföldi eszközök teljes eszközállományhoz viszonyított aránya, a külföldi értékesítés árbevételének a teljes árbevételhez viszonyított aránya és a külföldi foglalkoztatottak összes foglalkoztatottak belüli aránya (UNCTAD, 2007). Az UNCTAD (2012c) világ 100 legnagyobb transznacionális vállalata esetében az átlagos transznacionalitási index értéke 61%, míg az orosz vállalatok esetében ez az arány mindössze 33%. Még többet mond el azonban az index részindexekre bontása: a külföldi eszközök aránya, a külföldi árbevétel aránya és a külföldi munkavállalók aránya a 100 legnagyobb TNC esetében rendre 62%, 64% és 56%, míg az orosz vállalatoknál 18%, 67% és 14%. Azaz miközben az orosz vállalatok árbevételének a jelentős része már a külföldi piacokon realizálódik, eszközeiknek és munkaerejüknek (és ezáltal tevékenységüknek) is még csak relatíve kis részét helyezték ki a nemzetközi színtérre. Ez azt is jelezheti, hogy a nemzetköziesedésnek még csak az elején járnak az orosz vállalatok, amely a jövőre vonatkozóan az orosz vállalatok nemzetközi jelenlétének további növekedését sejteti.

### **3.2. Fejlett országok elméleteinek alkalmazhatósága**

Az orosz kiáramló külföldi közvetlen befektetések és a legnagyobb orosz multinacionális vállalatok általános jellemzőinek áttekintését követően érdemesnek tartjuk még azt is megvizsgálni, hogy az alapvetően a fejlett országokból származó nemzetköziesedési elméletek milyen mértékben alkalmazhatóak az orosz vállalatok nemzetközi terjeszkedésének jellemzésére. Az e tekintetben mutatkozó különbségek ugyanis megalapozhatják az orosz vállalatokkal szembeni fenntartások kialakulását.

#### **3.2.1. Az orosz vállalatok külföldi befektetéseinek motivációi**

Weiner (2011a) szerint az 1.2.1. fejezetben bemutatott motivációk közül az orosz vállalatokat elsősorban a piac- és erőforrás-kereső befektetések jellemzik. Mansilya-Cruz (2011) a fogadó ország szerint is megkülönbözteti az orosz vállalatok motivációit: míg Afrikába és a FÁK-országokba elsősorban erőforrások (kiemelten a nyersanyagkészletek) megszerzése céljából mennek az orosz vállalatok, Európába inkább a piac vonzza őket. Kevésbé meghatározóak ugyanakkor a hatékonyság- vagy stratégia előny és képesség megszerzését célzó motivációk, bár néhány esetben hatékonyságkereső motívumokat is

felfedezhetünk, melyek különösen a méretgazdaságosságra, a különböző bányák és kitermelő helyek konszolidációjára, a termékskála bővítésére és az adminisztratív költségek csökkentésére irányulnak (Mansilya-Cruz, 2011; Filippov, 2008). Az Európa Unió piacain való megjelenéskor egyes nagy olaj- és gázipari vállalatokat pedig a piackeresés mellett stratégiai előnyök megszerzése is motiválhat, különösen a downstream integráción keresztül (finomító, elosztó, szállító eszközökbe való befektetés és a fogyasztók közvetlen elérése, pl. benzinkutak révén) a teljes vertikum feletti ellenőrzés megszerzésével, és ezzel stratégiai és versenypozíciójuk növelésével (Kalotay – Panibratov, 2009; Mansilya-Cruz, 2011).

Az orosz külföldi közvetlen befektetések meghatározó része mögött ugyanakkor e négy motivációval nem leírható indokok is állnak. Dunning csoportosítása racionális gazdasági szempontok mentén magyarázza ugyanis a külföldi közvetlen befektetéseket, márpedig az orosz vállalatok esetében a gazdasági szempontok mellett számos egyéb, köztük politikai szempont is meghatározó szerepet kap. Dunning és Lundan is felhívják a figyelmet 2008-as (Dunning – Lundan, 2008) művükben arra, hogy nem minden befektetés írható le e négy kategória segítségével. A korábbi elméletet kiegészítve a befektetések további három fajtáját említik meg: a menekülő befektetéseket, a támogató befektetéseket és a passzív befektetéseket, melyek különösen a fejlődő országok vállalatainak nemzetközi szintén való megjelenésével kaptak fontos szerepet. Ezek közül az orosz esetben kiemelt a szerepe a menekülő befektetéseknek, melyek a '90-es évek tőkekiáramlásának jelentős részét magyarázzák. A kedvezőtlen orosz gazdasági és politikai környezet miatt ugyanis számos orosz befektető a Szovjetunió felbomlása után ugyanis inkább külföldre menekítette tőkéjét (Weiner, 2011a). A tőkemenekítés jelentősége a válságot követően újból megnövekedett (Kalotay, 2010).

A további motivációk között azonban meg kell említeni a politikai motivációkat is. Különösen az állami vállalatok esetében (de sokszor az oligarchák által vezérelt egyéb multinacionális társaságoknál is) sokan úgy vélik, hogy a külföldi terjeszkedés az orosz politikai befolyás növelését célozza. Kiemelt szerepe lehet ebben a gáz- és olajipari vállalatoknak. Ezt támasztja alá az orosz állam 2003-ban elfogadott Energiastratégiájának szövege is, mely szerint „Az ország szerepe a globális energiapiacra nagymértékben meghatározza geopolitikai befolyását” (idézi Poussenkova, 2010). Ezek alapján nem meglepő, ha az európai államok az orosz vállalatok terjeszkedése mögött a Kreml „hosszú

kezét” látják, a szovjet blokk egykori tagállamai pedig az orosz befolyás újbóli megerősödésétől tartanak (Kalotay – Panibratov, 2009).

### 3.2.2. OLI- vagy OLIH-paradigma?

A motivációkon túl az OLI-paradigma orosz vállalatok esetében való teljesülésének vizsgálatából is érdekes következtetések vonhatóak le. Kalotay több művében (Kalotay, 2008 és 2010) is foglalkozik azzal, hogy az O-, L- és I-előnyök milyen szerepet játszottak az orosz vállalatok terjeszkedésében. Kalotay (2008) szerint miközben az orosz vállalatok támaszkodnak a tulajdonspecifikus, lokációspecifikus és internalizációs előnyökre (melyeket az 1. táblázatban foglalunk össze), külföldi terjeszkedésük nem magyarázható teljes egészében a hazai tényezők szerepének figyelembe vétele nélkül, így az elmélet kiegészítendő a H-előnyökkel (home country factors).

#### 1. táblázat: Az orosz vállalatok főbb O-, L- és I-előnyei

| Tulajdonspecifikus előnyök                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | Lokációspecifikus előnyök                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | Internalizációs előnyök                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• Természeti erőforrásokhoz való kedvező hozzáférés</li> <li>• Stratégiai partnerségek</li> <li>• Szervezeti és menedzsment képességek</li> <li>• Szovjet időkből örökölt személyes kapcsolatok</li> <li>• Környező országok üzleti és szabályozási környezetének ismerete</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Európában a fizetőképes kereslet és a fejlett technológiák elérése</li> <li>• Észak-Amerikában a fizetőképes kereslet és a nyersanyagok</li> <li>• A FÁK-országokban a természeti erőforrások, illetve a nyelvi, kultúrabeli közelség</li> <li>• Az ázsiai országokban a dinamikusan növekvő, kiaknázatlan piacok</li> <li>• Az afrikai országokban a nyersanyagok</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Teljes ellátási lánc feletti ellenőrzés a vertikális integráció révén (upstream és downstream eszközök)</li> <li>• Kereskedelmi akadályok megkerülése</li> <li>• Erőforrások megfelelő árú, stabil kínálata</li> </ul> |

Forrás: Saját összeállítás Kalotay (2008 és 2010), a The Boston Consulting Group (2009) és Weiner (2011a) alapján.

A H-előnyöknek Kalotay (2010) négy típusát határozza meg:

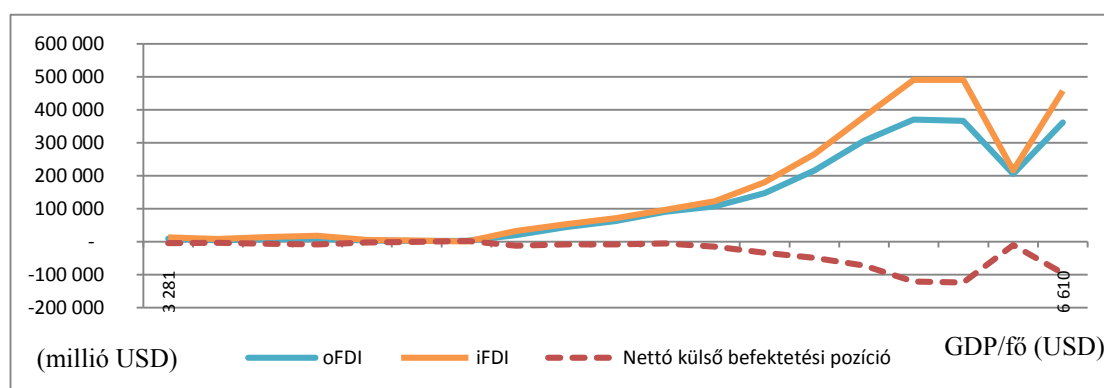
- Az anyaországi kompetitív tényezők, melyek között megemlíthetők az orosz vállalatok oligopolisztikus helyzete, hazai piacon való domináns pozíciója és versenytársak nélküli fejlődése.
- Az üzleti környezetből fakadó tényezők, ahol Kalotay a bizonytalan orosz üzleti és politikai környezetet említi, mely szükségessé tette a kockázatdiverzifikálást és nemzetközi terjeszkedést az orosz vállalatok számára.
- A fejlesztési stratégia, ahova az állami tulajdon szerepéből fakadó előnyök (adminisztratív támogatás, olcsó pénzügyi források rendelkezésre bocsátása) tartoznak.
- Az állami beavatkozás, mely elsősorban a '90-es évek privatizációs politikájára vonatkozik, gátolta a külföldi vállalatok 10%-ot meghaladó részesedésszerzését az orosz vállalatokban, és elősegítette a nemzeti bajnokok kialakulását.

A hazai tényezők ilyen jelentős befolyásoló szerepe is alapot adhat azoknak a fenntartásoknak, melyek az orosz vállalatok európai terjeszkedését övezik. Sokan tartanak attól, hogy a hazai piacon monopolhelyzetben lévő vállalatokat a külföldi terjeszkedés során is a monopolisztikus törekvések vezérik. Emellett a politikai befolyásoltság jelentőségét is alátámaszthatja az előbbi tényezők megjelenése az orosz vállalatok terjeszkedésében.

### 3.2.3. Az orosz befektetés-fejlődési út

Az orosz vállalatok nemzetközi terjeszkedésének vizsgálatához kapcsolódóan bemutatjuk az orosz befektetés-fejlődési utat is, mely jelentős mértékben eltér a Dunning és Narula által felvázolt úttól.

#### 2. ábra: Az orosz befektetés-fejlődési út



Forrás: TDK-dolgozat szerzője (2012) szerkesztése az UNCTAD adatai alapján

Az orosz befektetés-fejlődési út sajátossága, hogy a kiáramló befektetések a beáramló külföldi befektetésekkel egy időben jelennek meg, ezért nevezi Kalotay (2008) az orosz vállalatokat „korai tőkeexportőröknek”, utalva arra, hogy hagyományosan a külföldi tőke importja – az orosz esettel szemben – megelőzi a tőkeexportot. Az orosz gazdaság 0 körül ingadozó – és ezzel a fejlett piacgazdaságokéra hasonlító – nettó befektetői pozíciója azonban csak részben tudható be az idő előtti tőkeexportnak, részben az IFDI potenciális szintjétől való elmaradásával is magyarázható. Számos külföldi befektető ugyanis a kedvezőtlen orosz üzleti környezet miatt nem fektet be az országban.

Az orosz OFDI korai megjelenése ugyanakkor aggodalmat is kelthet a külföldi országokban. Ennek egyik oka, hogy a 2000-es évek elején úgy indult meg az orosz vállalatok gyors nemzetközi terjeszkedése, hogy a piacgazdasági viszonyok az országban még nem szilárdultak meg, az orosz vállalatok kevés tapasztalattal rendelkeztek a versenypiaci körülmények közötti működésről, miközben a külföldi befektetők hiánya miatt a multinacionális vállalatok gyakorlatának átvétele sem volt lehetséges. Így sokan tartottak attól, hogy az orosz vállalatok eltérő példa hiányában külföldön is a hazai „üzleti gyakorlat” szerint viselkednek. Ez pedig korrupcióval és politikai töltettel átszőtt, bürokratikus vállalati gyakorlatot jelent a legtöbb fejlett ország szemében.

Összességében elmondható, hogy az orosz vállalatok nemzetközi terjeszkedése nem írható le teljes körűen a fejlett piacgazdaságok vállalatainak terjeszkedését jellemző elméletekkel. Az Európai Unióban uralkodó fenntartások egy része feltehetően az orosz vállalatok politikai befolyásoltságán túl abból is fakad, hogy az orosz multinacionális vállalatok jelentősen eltérnek a fejlett országokból jövő társaiktól, ezért a fejlett országok számára nehezebben kiismerhetőek, mint a fejlett országok vállalatai. A motivációikkal és működésükkel kapcsolatos transzparenciahány, a hazai tényezők meghatározó szerepe aggasztó lehet a fejlett országok számára. A megszokottól eltérő, ismeretlen orosz vállalatok nemzetközi szintén való gyors megjelenését tehát nem véletlenül kezelik fenntartásokkal az európai országok. Éppen ezért kaphat kiemelt szerepet az, hogy milyen információkat tesznek közzé magukról az orosz vállalatok, azaz igyekeznek-e működésük transzparenssé tételére.

## 4. A vállalati transzparencia értelmezhetősége és vizsgálata

Az orosz vállalatokkal szembeni fenntartásoknak egy jelentős része a működésükkel kapcsolatos transzparenciahiányra vezethető vissza. A dolgozatunk hátralévő részében az a célunk, hogy elsődlegesen a transzparencia szempontjából összevessük az orosz vállalatokat a fejlett, nyugat-európai vállalatokkal, és feltárjuk, hogy megalapozottak-e azok a fenntartások, melyek az orosz vállalatok vélt transzparenciahiányából erednek, vagy más tényezők alapozzák meg azokat.

### 4.1. A vállalati transzparencia értelmezése

A vállalatok transzparenciáját az alapján vizsgálhatjuk, hogy milyen információkat tesznek közzé. A vállalatok és érintettjeik közötti kommunikáció egyik legfontosabb csatornája hagyományosan az éves jelentés. Az éves jelentések különösen fontos szerepet kapnak abban az esetben, amikor a vállalat tulajdonosi köre és menedzsmentje szétválik, azaz amikor a tulajdonosok nem vesznek részt aktívan a vállalat irányításában. Ebben az esetben ugyanis kialakulhat a szakirodalomban megbízó-ügynök vagy képviseleti problémaként nevezett jelenség, melynek „lényege az ügynök részéről jelentkező opportunist cselekvés, amelynek alapja az információs aszimmetria, azaz a megbízó és ügynök eltérő informáltsága” (Chikán, 2008, p. 45). A vállalat viszonylatában ez azt jelenti, hogy a vállalat irányításában aktívan részt vevő menedzser számottevően több információval rendelkezik a vállalatról, mint a tulajdonos. Amennyiben a tulajdonos nem tudja „érdemben ellenőrizni a menedzsmentet” a menedzsereknek lehetősége nyílik arra, hogy ezen információk elrejtésével vagy torzításával a tulajdonosok érdekeit csorbítsák, és helyette saját érdekeiket segítsék elő (Chikán, 2008, p. 69). A probléma enyhítésére több mechanizmus is létezik (pl. a tőkepiac, a menedzserpiac vagy a menedzserek fizetésének a vállalati részvények árának alakulásához kötése), a probléma alapját képező információs aszimmetria csökkentésének egyik legfontosabb módja a vállalati információk közzététele a vállalati jelentéseken keresztül (Healy – Palepu, 2001). A vállalati tevékenységekről való minél teljesebb körű jelentés biztosítékot nyújt vállalat megbízhatóságával kapcsolatban, javíthatja annak imázsát. (Transparency International, 2008).

A megbízó-ügynök probléma Oroszország történelmében a szokásostól eltérő módon értelmezhető. A Szovjetunió felbomlása előtti 70 év alatt az orosz vállalatoknak nem

voltak magántulajdonosaik, hiszen minden állami kézben volt. Bár a vállalati menedzserek elszámoltathatóak voltak a minisztériumok felé, a tulajdonos-menedzser kapcsolat alapvetően eltérő volt a piacgazdaságot jellemző kapcsolattól. A tulajdonos-menedzser viszonyt szabályozó, a tulajdonosi érdekek érvényesítését segítő vállalkozáskormányzási rendszerek sem alakultak ki, az egyéb érintettekkel való kommunikáció pedig erősen hiányos volt. A '90-es években ez teremtette meg a menedzserek opportunistá cselekvésének a lehetőségét, és részben magyarázza az orosz vállalatok adatközléseiben mutatkozó hiányosságokat. (McCarthy – Puffer, 2002)

A vállalati adatszolgáltatás jelentőségének a feltárásán túl a nemzetközi szervezetek azt is meghatározzák, hogy milyen szempontok szerint lehet értékelni egy vállalat transzparenciáját. Az OECD (1998) nyolc olyan tulajdonságot határoz meg, melyek egy transzparens vállalati jelentést jellemeznek:

- Pontosság
- Konzisztencia
- Alkalmasság, megfelelőség
- Teljesség
- Egyértelműség
- Időszerűség (a jelentés időbeli relevanciája)
- Kényelem
- Irányítás és végrehajtás

A Transparency International (2008 és 2011) a vállalati bevételekre vonatkozó transzparenciát vizsgálja, melyet véleménye szerint a következő szempontok mentén lehet értékelni:

- A vállalat által alkalmazott korrupcióellenes lépések, ezeknek nyilvánosságra hozatala;
- A szervezeti adatközlés, különös tekintettel a vállalatok és leányvállalataik, valamint partnereik közötti kapcsolatokra, illetve ezeknek a pénzügyi beszámolóikban való bemutatására;
- Ország szintű közlések, különösen a vállalat és a fogadó ország kormánya közti transzferekre vonatkozóan;

- Állami vállalatok esetében az anyaország kormánya és a vállalat közötti kapcsolatok, transzferek bemutatása, a közbeszerzésekre vonatkozó információk.

A vállalatok beszámolási tevékenysége napjainkban azonban nem korlátozódik kizárólag az éves pénzügyi beszámolókra. Az elmúlt 20 év alatt általánossá vált, hogy a vállalatok egyéb, pénzügyi adatok helyett a vállalat fenntartható gazdálkodására, környezetvédelmi és társadalmi tevékenységére vonatkozó beszámolókat, úgynevezett fenntarthatósági vagy társadalmi felelősségvállalási jelentéseket is készítenek (Global Reporting Initiative, s.a.). Ezek a jelentések már nem elsősorban a vállalat tulajdonosainak szólnak – bár kétségkívül számukra is fontosak lehetnek ezek az információk, hiszen ma már ezek a tevékenységek jelentős mértékben javíthatják vagy ronthatják a vállalat hírnevét, és ezáltal befolyásolhatják a részvényárakat. Sokkal meghatározóbb, hogy az egyéb érintettek (pl. helyi közösségek, civil szervezetek, fogadó országok kormányzatai, szállítók és vevők stb.) felé is szolgáltatnak információt. E mögött a gyakorlat mögött az a nézet áll, mely szerint a vállalatnak nem csak a tulajdonosai, hanem egyéb érintettjei felé is transzparensnek kell lennie. Power (1991) szerint kiterjeszthető a megbízó-ügynök modell a vállalatnak az államokkal, társadalommal és környezettel szembeni viszonyára is, ahol az állam/társadalom/környezet a megbízó. E viszonyt ugyanúgy információs aszimmetria jellemzi, mint a tulajdonos-menedzser kapcsolatot. Mindez azt is jelenti, hogy napjainkban a vállalati jelentések már nem csak a tulajdonosok, hanem a vállalat egyéb érintettjei számára is fontosak. Így a vállalatnak az információk nyilvánosságra hozatalakor nem csak a tulajdonosok, hanem további érintettek információigényét is figyelembe kell venniük.

A vállalati jelentések alapján tehát több szempontból is lehet elemezni a vállalatok transzparenciáját. A vállalati jelentések mellett ugyanakkor a vállalat és az érintettek közötti egyre növekvő fontosságú kommunikációs csatorna a vállalati honlap, mely egyben a vállalati jelentések közzétételének egyik helye is. A Transparency International szerint egy „informatív, felhasználó-barát és folyamatosan frissített honlap” azt jelzi, hogy a vállalatnak valóban célja a minél transzparensabb adatközlés (Transparency International, 2011, p. 9). Így a vállalatok transzparenciájának elemzésekor az éves jelentések mellett fontos azt is vizsgálni, hogy milyen információkat tesznek közzé a vállalatok a honlapjaikon keresztül, illetve hogyan épülnek fel az egyes vállalati honlapok.

## 4.2. A vizsgálat módszertana

A dolgozat kutatási kérdését alapvetően egy kvalitatív elemzés keretében, egy orosz és egy nyugat-európai vállalat összehasonlításával kívánjuk megválaszolni, ahol erre bizonyos speciális tényezők miatt szükség van, más vállalatok gyakorlatára is kitekintünk. A vállalatok kiválasztásának módját és indoklását a következő fejezetben tárgyaljuk.

A dolgozat keretében elvégzendő vizsgálatunk során elsősorban a vállalatok által nyilvánosságra hozott éves beszámolókat kívánjuk összehasonlítani és elemezni, mind tartalmi, mind szerkezeti, mind az időbeli fejlődésükkel kapcsolatos szempontok szerint. Fontos kiemelnünk, hogy nem arra keressük a választ, hogy igazak-e azok az állítások, amelyeket a vállalatok a beszámolóikban kinyilatkoztatnak, hanem arra, hogy egyáltalán milyen típusú, mennyiségű és mélységű információkat szolgáltatnak. A Transparency International (2011, p. 6) fel is hívja a figyelmet arra, hogy az adatok mennyisége és az adatok valóságtartalma között nincs korreláció: „Néhány vállalat túl kevés adatot hoz nyilvánosságra, a valóságban mégis jól teljesít, ugyanakkor vannak, akik sok információt osztanak meg, de nem teljesítenek annyira jól, mint ahogyan arra a jelentéseikből következtetni lehet”. A Transparency International (2011) szerint azonban bizonyos témák, adatok megjelenése a beszámolóban már elköteleződést jelent a vállalat részéről, így a tartalmi elemzés során jó képet kaphatunk a vállalati transzparenciáról.

A beszámolók elolvasása után meg kell határozni azokat a kérdésköröket, melyek a tartalmi összehasonlítás alapját képezhetik. Tapasztalatunk, hogy ezek a kérdéskörök nem feltétlenül tartoztak egy-egy jól meghatározott szerkezeti egységbe a beszámolókon belül, sőt, az azonos című szerkezeti egységek sem azonos tartalmat fednek – és fordítva –, bizonyos tartalmi elemek más-más szerkezeti egységbe tagozódnak. Összesen hat ilyen kérdéskört azonosítottunk:

- Az adatokhoz való általános hozzáférés
- Vállalkormányzási kérdések
- Részvényesi információk
- Operatív működés
- Pénzügyi adatok
- Fenntarthatóság és társadalmi felelősségvállalás

A vizsgálat során felhasználjuk és feldolgozzuk a dolgozat elméleti részében és a módszertanra vonatkozó elméletben említett szempontokat (pl. időszerűség, konzisztencia) is. A kutatás teljessé tételéhez a fentiekén kívül egyrészt össze kívánjuk hasonlítani a vállalati honlapok tartalmát és szerkezetét, valamint a vállalatok által a nyilvánosság elé tárt egyéb jelentéseket (pénzügyi, fenntarthatósági stb.), másrészt pedig fel kívánjuk használni a témában már megszületett korábbi tanulmányok eredményeit is.

#### **4.3. A vizsgálandó vállalatok kiválasztásának indoklása**

A két vállalat kiválasztása során figyelemmel kellett lennünk arra, hogy választásunk megalapozza a kutatási kérdés megválaszolását. Ez egyrészt azt jelenti, hogy a kiválasztott orosz vállalat általánosságban is jól reprezentálja a nemzetközi szinten is releváns orosz vállalatokat, másrészt pedig azt, hogy az Európai Unió székelyű benchmark vállalat hasonló, legalább átfedésben lévő iparágban működjön, mint a kiválasztott orosz vállalat, és méretét tekintve az orosz vállalattal összemérhető legyen.

Jogosan merülhet fel a kérdés, hogy miért éppen európai vállalattal akarjuk az orosz vállalatot összehasonlítani. Ennek oka, hogy az Európai Unió Oroszország legfontosabb külpiaa, valamint az orosz OFDI-nak az elsődleges célpontja, így az Európai Unióban a leginkább releváns kérdés az orosz vállalatok transzparenciája.

Azt is fontos volt azonban szem előtt tartanunk, mindkét vállalat egyazon tőzsdén jegyzett nyílt részvénytársaság legyen. Ezzel igyekeztünk garantálni, hogy közel azonos transzparencia kritériumok vonatkozzanak rájuk, ugyanis az értéktőzdek a vállalatok felé standardokat szoktak meghatározni.

Az általunk választott két vállalat a Gazprom és a Royal Dutch Shell, mindkét vállalat nyílt részvénytársaság, és a Londoni Értéktőzsdén (LSE) jegyzett. A Gazprom a legnagyobb orosz vállalat, a Lukoil mögött a második legnagyobb külföldi befektető. Kiválasztása jól reprezentálja a nemzetközi szinten is jelen lévő orosz vállalatok egészét, hiszen az orosz OFDI nagy részét az energiaipar adja.

A Royal Dutch Shell európai székelyű vállalat, ez a Gazprom egyik fő célpiaa. A vállalat másfélszer nagyobb a Gazpromnál a kapitalizációt tekintve, de eszközeik értéke szinte egyenlő. A Shell a világ tíz legnagyobb energiaipari vállalatának egyike. Annak ellenére, hogy inkább olajipari vállalatnak ismerik, gázipari tevékenysége is meghatározó

(bevételeinek 50%-a ebből az ipárból származik). Régóta működő, stabil és megbízható vállalat. (Financial Times, 2012; Shell, s.a. 3)

A Shellen kívül még egy vállalat merült fel bennünk a Gazpromhoz való hasonlítás alternatívájaként. Egyik a British Petroleum (BP) volt, azonban a mélytenegeri olajkútjaik szivárgása okozta környezeti katasztrófa miatt kirobban botrány után még jelenleg is erősen dolgozik a bizalom visszaszerzése érdekében, ezért működése messze meghaladja az iparágra jellemző nyilvános adatközlési tevékenységet. Általuk készített kiadvány például a Statistical Review of World Energy, mely beszámol az energiaipar különféle ágainak trendjeiről (BP, 2012).

## **5. A Gazprom és a Shell összehasonlítása**

Ebben a fejezetben szeretnénk az általunk kiválasztott két vállalat, a Gazprom és a Royal Dutch Shell adatszolgáltatását összehasonlítani az előző fejezetben tárgyalt módszertan alapján. Először rövid ismertetőt adunk a vállalatokról: történetükről, jellegzetességeikről, működési körükről, valamint a velük szemben megfogalmazott kritikákról. Ezután mutatjuk be az általunk végzett elemzés eredményeit, melyek három csoportba sorolhatóak: az éves jelentések tartalmi összehasonlítása, az időbeli változásaik követése, és a beszámolók szerkezeti különbségeinek bemutatása.

### **5.1. A két vállalat bemutatása**

Az elemzések felvezetéseképpen rövid általános jellemzést adunk a Gazpromról és a Royal Dutch Shellről. Mindez azért fontos, hogy bemutassuk azokat a vállalati jellemzőket, melyek később az elemzés során is relevánsak lesznek.

#### **5.1.1. Gazprom – az orosz óriás**

Az orosz gázipar viszonylag régi múltra tekint vissza. 1965-ben hozták létre a Szovjet Gázminisztériumot, amely centralizálta a gázipari tevékenységeket a kutatásoktól, a fejlesztéseken át az elosztási rendszerekig. A Szovjetunió (és azon belül is a mai Oroszország) területén nagy mennyiségű gáz található, (2009 végi adatok szerint a világ bizonyított gázkészleteinek a 23,7%-a Oroszországban található, melynek 70%-a felett a

Gazprom rendelkezik), ez a természeti kincs és az iparág központosítotttsága, felülrőlvezéreltsége alapozta meg a Gazprom jövőjét. A Gazprom mint vállalat 1989-ben jött létre, a Szovjetunió Gázipari minisztériumából alakították át. A vállalat 1993-ban vált először zárt, majd 1998-ban nyílt részvénytársasággá. Elnöke ma Viktor Alexejevics Zsubkov (aki nem mellesleg Oroszország miniszterelnök-helyettese is volt), CEO-ja (vezérigazgatója) pedig Alexej Boriszovics Miller, aki 2007-2011-ig a vállalat elnöki tisztjét töltötte be. (Kupchinsky, 2006; Gazprom, s.a.; Gazprom, 2012a)

A Gazprom Csoport a világ legnagyobb gáztermelő vállalatcsoportja, Oroszország gázipari nemzeti bajnoka, azonban a világ összes termeléséből való részesedése folyamatos csökkenést mutat. Míg 2005-ben 18,5%, 2009-ben már csak 14,5%-kal bírt. A Gazprom létét és piaci helyzetét is nagymértékben meghatározza, hogy a részvények többségét (50,02%) az orosz állam birtokolja, de ezt a befolyást csak a kétezres évek közepére érte el, amikor visszavásárolta a korábban privatizált részvények egy részét. A társaságnak 2006 óta mind az oroszországi szállítóvezetékek, mind az orosz gázexport tekintetében kizárólagos joga, monopóliuma van. A Gazpromot a moszkvai, a frankfurti és a londoni tőzsdéken is jegyzik. (Weiner, 2011b; Gazprom, 2012a)

A Gazprom tevékenységét maga öt üzletágra bontja. Kutatás és kitermelés; Gáztározás, gázzállítás és disztribúció; Finomítás; Villamosenergia-termelés; Értékesítés – ezzel a Gazprom működése során a gázipart teljes vertikumában lefedi, a vállalaton belül megtalálható az ellátási lánc minden eleme, míg az ezen kívüli iparágakban az ellátási lánc nem minden eleme helyezkedik el a vállalaton belül. Szemben a legtöbb nagy nyugat-európai energetikai vállalattal, melyek többnyire külföldön kitermelt nyersanyagot jellemzően külföldön értékesítenek, a Gazprom többnyire az oroszországi nyersanyagokat exportálja. (Gazprom, 2012a)

Tevékenységük mára már több kontinensre kiterjed, a második legnagyobb külföldi közvetlen befektetéssel rendelkező orosz vállalat a Lukoil mögött (IMEMO – VCC, 2011). 89 leányvállalata van, és több mint 40 országban hajtott végre külföldi befektetéseket. Árbevételének 2011-ben 69%-át külföldön realizálta. A befektetéseiket és az exportot tekintve is az Európai Unió tagállamai a fő fogadó országok. A vállalat stratégiájának alapja a három kulcsterületen történő diverzifikáció: a termékek, a szállítási útvonalak és az értékesítési piacok terén egyaránt. A diverzifikáció annak érdekében

történik, hogy biztosítsa a vállalat hosszú távon is fenntartható eladásait. (Gazprom, 2012a)

Andreas Heinrich szerint a Gazprom terjeszkedésének motivációi Európában egyrésztől piackereső jellegűek, elsősorban a fogyasztók elérése a célja, másrésztől pedig – főleg a közép-európai térségben – a befolyásának növelése, a versenytársak belépésének megakadályozása a célja, azaz stratégiai előnyt vagy képességet kívánnak szerezni (Heinrich, 2008). Véleményünk szerint mindez egyfajta monopolizációra való törekvést is jelez, mely a fogyasztók számára nem lehet hosszú távon előnyös.

### **5.1.2. Royal Dutch Shell – kagylóárusból globális energiahatalom**

A Royal Dutch Shell nagyobb múltra tekint vissza, mint a Gazprom. Az egykori bolttulajdonos, Marcus Samuel 1833-ban úgy döntött, hogy boltjában ezentúl különleges távol-keleti kagylókat is fog árulni, így kereskedelmi tevékenységbe kezdett London és a Távol-Kelet között. A fiai, Marcus és Sam továbbvitték az üzletet és kiterjesztették a tevékenységi kört. Egy útvonalon felkeltette a figyelmüket az olajkereskedelem, amely akkoriban még túlnyomórészt szárazföldön, főképp vasúton zajlott, mivel a tengeri szállítás még nem volt gazdaságosan megoldott. A hordók túl sok helyet foglaltak el a hajóban és túl drágák voltak. Az a gondolatuk támadt, hogy tömegáruként (bulk) ömlesztve szállítják az olajat, nem hordókban. Az ötlet sikeres volt, az üzlet beindult, egyre több hajójuk lett. A vállalat neve ekkor Shell kereskedelmi és szállító vállalat lett. (Shell, s.a. 1)

A Royal Dutch Petroleum nevű vállalat a kelet-indiai holland fennhatóságú területeken az olaj kitermelésével és eladásával is foglalkozott. Ezek a területek fontosak voltak a Shell számára is, így a két vállalat idővel versenytársi kapcsolatba került egymással. A két vállalat végül a köztük lévő verseny ellenére egyesült. Sosem kötöttek volna szövetséget, egyesítették volna erejüket, ha a századforduló híres olajmonopóliuma, a Standard Oil nem létezett volna – olyan erős volt a Rockefeller-féle tröszt, hogy a piacon megmaradni kívánó versenytársaiknak együtt kellett működnie. A két vállalat véglegesen 1907-ben olvadt össze Royal Dutch Shell Group néven. Világszerte terjeszkedni kezdtek, eleinte olyan országokban vették meg a lábukat, mint például Oroszország, Venezuela, Mexikó, Románia és természetesen az Egyesült Államok. (Shell, s.a. 1)

A Forbes szerint a Royal Dutch Shell jelenleg a világ egyik legnagyobb energiaipari vállalata, több mint 70 országban működik, tevékenysége szinte az egész olaj- és gázipari

vertikumot lefedi, miközben termelésének 50%-a földgázból származik. (Helman, 2012; Shell, s.a. 3) A vállalat elnöke 2006-óta Jorma Ollila, a CEO pedig Peter Voser. A Shell tevékenysége három fő területre osztható: kutatás és kitermelés (upstream), feldolgozás és értékesítés (downstream), valamint technológiai részleg. (Shell, s.a. 2) A Shell egyik legfontosabb alapvető képessége a finomítói termékek, speciális kenőanyagok és vegyületek gyártásában mutatkozik meg.

A Shell értékesítésének 2011-ben 60%-s származott külföldről. Nincsenek kiemelt fontosságú piacaik, mint a Gazpromnak az európai piac, bár az üzleti stratégiájuk szerint a jövőben a távol-keleti és a brazil piacokon kívánnak jelentős fejlődést elérni. A vállalatot az antwerpeni, londoni és a New York-i tőzsdéken jegyzik. (Shell, 2012a)

„A vállalat vezető szerepét kívánja megerősíteni annak érdekében, hogy versenyképes befektetéseket kínáljon a részvényeseinek, úgy, hogy a globális energiaszükségletet megfelelő módon kielégítse mind természeti, mind társadalmi felelőssége teljes tudatában.” (Shell, 2012a, p. 17) Ennek érdekében a vállalat befektetéseinek 80%-át a kitermelésre és nyersanyagkutatásokra fordítja, növelni kívánja bizonyított olaj- és gázkészleteit. A Shell olyan termékeket akar előállítani, melyeknek magas a hozzáadott értéke, a jövőben is élen kíván járni az innovatív technológiák terén. (Shell, 2012a)

### **5.1.3. A két vállalat összehasonlítása**

A két vállalat az olaj- és gázipar egy-egy világszinten is meghatározó szereplője, amelyet az is jól jelez, hogy már évek óta szerepel mindkét vállalat a Financial Times Global 500 rangsorában, mely a világ legnagyobb vállalatait rangsorolja a piaci értékük szerint. A 2012-es rangsor (Financial Times, 2012) alapján a Royal Dutch Shell a 7., a Gazprom a 31. helyen áll (amely egyébként jelentős rontás a 2011-es 15. helyhez képest). A Shell egyelőre mind az árbevételt, mind a piaci értékét tekintve megelőzi a Gazpromot, ha azonban figyelembe vesszük, hogy 10 évvel ezelőtt a Gazprom a lista 250. helyén állt csak, a Shell pedig már akkor is 10. volt, érzékelhető az orosz vállalat globális jelentőségének növekedése és gyors fejlődése (Financial Times, 2002).

## 2. táblázat: A két vállalat számokban

|                                      | Gazprom   | Royal Dutch Shell |
|--------------------------------------|-----------|-------------------|
| <b>Piaci érték (millió \$)</b>       | 145 761,1 | 222 425,1         |
| <b>Teljes árbevétel (millió \$)</b>  | 143 981,6 | 453 723,8         |
| <b>Működési eredmény (millió \$)</b> | 40 582,9  | 29 836,5          |
| <b>Összes eszköz (millió \$)</b>     | 338 466,6 | 340 526,1         |
| <b>Összes foglalkoztatott (fő)</b>   | 401 000   | 90 000            |
| <b>Transznacionalitási index</b>     | 28%**     | 76,4 %***         |

\*Forrás: Financial Times, 2012

\*\*Forrás: IMEMO – VCC Survey of Russian multinationals, 2011

\*\*\*Forrás: UNCTAD, 2012c

A 2. táblázat a Shell és a Gazprom néhány kiemelt adatát mutatja. Meglepő, hogy miközben a Shell és a Gazprom közel azonos eszközállománnyal rendelkezik, a Shell árbevétele több mint háromszorosa a Gazproménak, viszont a profit a Gazprom esetében magasabb. Ennek oka részben az árazáshoz köthető. A Shell az európai piacokon hosszú távú, az olaj árához kötött szerződéseket köt, aminek a következtében az európaiak sokszor a spot árfolyamnál magasabb árat fizetnek az orosz gázért (The Economist, 2013). Mindeközben Oroszországban a gáz ára az átlagos európai ár 29,7%-a, a volt szovjet köztársaságokban pedig 34,9%-a (Gazprom, 2012b). Ez nemcsak a Gazprom politikai befolyásoltságát igazolja, hanem az alacsonyabb eszközarányos árbevételhez is hozzájárulhat. A Shell földrajzi térségenként közel azonos, barrelenként 100-110 \$-os árat realizált 2011-ben, Kanadát leszámítva, ahol valamivel alacsonyabb áron, 70\$-on értékesített (Shell, 2012a).

A Gazprom több mint 40 milliárd dolláros profitja, amellyel egyébként a vállalat 2011-ben a legmagasabb profitot elért vállalat volt a világon (Fomichev, 2012), részben annak is köszönhető, hogy a Gazprom feltehetően nem, vagy alacsony koncessziós díjakat fizet az orosz államnak a gáz kitermeléséért (bár erről a vállalat nem hoz nyilvánosságra információt). Mindeközben a Shell termelésének kis része származik csak az anyaországból, így a külföldi államok számára koncessziós díjakat kell fizetnie, esetleg lízingszerződést vagy termelésmegosztási szerződést köt a fogadó államokkal, ami viszont csökkenti a profitabilitást (Shell, 2012a).

A transznacionalitási indexet vizsgálva látható, hogy a Gazprom 28%-os értéke jelentősen elmarad a Shell 76,4%-os értékétől. Természetesen az anyaország mérete és adottságai is meghatározóak lehetnek ennek az aránynak az alakulásában. A Gazprom különösen a

kitermelő és feldolgozó tevékenységét illetően támaszkodik az anyaországra, illetve annak nyersanyagaira és munkaerejére, míg értékesítését tekintve elengedhetetlen számára a külpia. Ezt jelzi az is, hogy míg eszközeinek és a foglalkoztatottjainak kevesebb, mint 10%-a található külföldön, árbevételének 67%-a exportból származik. A kicsi és nyersanyagokban kevésbé gazdag anyaországokból (Egyesült Királyság és Hollandia) származó Shell esetében az eszközök és a foglalkoztatottaknak is a 85%-a külföldi. (IMEMO – VCC, 2011; UNCTAD, 2012c)

Mindkét vállalatot sokan bírálják, kritizálják tevékenységüket, tisztességtelen gyakorlatra vonatkozó vádakat fogalmaznak meg ellenük.

A Gazprom ellen az Európai Unió 2012 végén nyomozást kezdeményezett, azt vizsgálják, hogy a Gazprom visszaél-e az erőfölényével az Európai Unió keleti piacain. Bulgária, Szlovákia, Csehország, Magyarország, Lengyelország, Szlovénia és a Balti-államok gázszükségletének túlnyomó többségét az orosz export fedezi. A vád szerint a Gazprom akadályozza a gáz szabad áramlását az országok között, ezzel megakadályozva az országok gázbeszerzésének diverzifikációját, valamint tisztességtelenül áraz, a gáz árát hosszú távú szerződésekben kötné az olaj árához, mely elsősorban a Gazprom számára előnyös. (Fidler – Mock, 2012) Nem ez volt azonban a Gazprom első botránya, elég csak a korábban említett Centrica esetre gondolnunk.

A Gazprommal egyetemben a Shell sem mentes a botrányoktól. A Shell két korábbi beszállítója, John és Alfred Donovan 2004-ben egy külön honlapot is létrehoztak [www.royaldutchshellplc.com](http://www.royaldutchshellplc.com) néven, melyen a Shell botrányait, tisztességtelen viselkedését mutatják be (Donovan – Donovan, 2013). Az egyik fő olajlelőhelyén, Nigériában az utóbbi időben több konfliktus is napvilágra került. 2010-ben négy nigériai farmer indított pert az olajipari óriás ellen, ugyanis a földjeiken átvezető vezetékekből a földjeikbe szivárgott a kőolaj. A vállalat megtagadta a kártérítést arra hivatkozva, hogy szabotázs történt, valamint hogy a javításokat csak lassan lehet elvégezni, mert a Niger-delta területe nem biztonságos. 2012-ben az USA Igazságügyi Minisztériuma több más vállalat mellett a Shellt 48 millió dollárra büntette vámügyintézők a Panalpina nevű logisztikai cégen keresztül megvesztegetése miatt. A vesztegetés 2002 és 2007 között hét országban zajlott, többek között Nigériában, Brazíliában és Oroszországban is. (Blackden – Mason, 2010; BBC, 2012)

## **5.2. A Shell és a Gazprom adatszolgáltatási gyakorlatának összehasonlítása**

Ebben a fejezetben a Shell és a Gazprom transzparenciáját vizsgáljuk a vállalatok adatközlésén, elsősorban az éves jelentéseiken keresztül, de felhasználjuk még a kiegészítő beszámolókat és a vállalatok honlapjait is. A fejezetben szól lesz arról, hogy milyen szerkezeti és hogy milyen tartalmi különbségek vannak a vállalatok éves jelentései között, valamint azt is bemutatjuk, hogy az idők során hogyan változtak a jelentések.

### **5.2.1. A két vállalat adatközléséről általánosságban**

#### *Az adatszolgáltatás elvei*

Mind a Shell, mind a Gazprom esetében a vállalati információk közzétételére külön szabályozás vonatkozik. A Shell Általános Üzleti Elveiben (Shell General Business Principles) leírja, hogy a Shell vállalatai „elismerik, hogy az érintettjeinkkel való rendszeres párbeszéd és kapcsolat elengedhetetlen. Elköteleztünk vagyunk a teljesítményéről való beszámolás mellett, azáltal, hogy teljes körű információt nyújtunk a jogszerűen érdekelt felek részére, figyelemmel léve az üzleti titokra vonatkozó elsődleges megfontolásokra.” (Shell, 2010, p. 8)

A Gazprom a Szabályozás az információk közzétételéről (Regulation on Information Disclosure) elnevezésű dokumentumon túl az éves jelentésében is bemutatja az információs szolgáltatásra vonatkozó főbb elveket. Ezek a főbb elvek, „az információs szolgáltatás rendszeressége és gyorsasága, a részvényesek és egyéb érintettek számára való elérhetősége, a tartalmának megbízhatósága és teljessége, és ésszerű egyensúly fenntartása a transzparencia és az üzleti érdekek között.” (Gazprom, 2012a, p. 128)

Azaz saját bevallása szerint mind a két vállalat elkötelezett a transzparencia mellett, már amennyire azt az üzleti titoktartás és az üzleti érdekek engedik. A valóságban azonban mindkét vállalat esetében találhatunk olyan jeleket, melyek a transzparencia melletti elköteleződést megkérdőjelezzik. A Shell például aktívan harcolt egy új, az olaj- és gázipari vállalatok számára szigorúbb adatszolgáltatási kötelezettségeket előíró Európai Unió-s szabályozás bevezetése ellen, és tagja az Amerikai Olajipari Intézetnek is, amely egy 2010-es hasonló Egyesült Államok-beli szabályozás megváltoztatása érdekében bírósághoz fordult (Detheridge, 2013).

Ennél is aggasztóbb jelek mutatnak azonban a Gazprom transzparencia melletti elkötelezettségnek a korlátaira. 2012 szeptemberében a Kreml kiadott egy elnöki rendelet, mely elrendeli, hogy azon orosz nyílt részvénytársaságok, melyek a stratégiai vállalatok listáján szerepelnek (köztük a Gazprom) „a külföldi hatóságok, ügynökségek, nemzetközi szervezetek, külföldi országok számára csak akkor szolgáltathatnak ki a tevékenységükre vonatkozó információt, amennyiben az orosz kormány illetékes szerve abba előzetesen beleegyezik” (Kremlin.ru, 2012). Az elnöki rendelet egyfajta válasz volt az Európai Unió által a Gazprom ellen indított eljárásra, sokan azonban úgy vélik, hogy a lépés nyílt beismerése annak, hogy az orosz vállalatoknak van mit rejtegetniük (Sartori, 2013).

Ezeket a tényeket figyelembe véve kiemelten fontosnak tartjuk, hogy megvizsgáljuk, a két vállalat milyen információkat oszt meg a nyilvánossággal a működéséről, és mennyire tekinthető transzparensnek a valóságban.

#### *Az adatközlés csatornái és a közölt adatok a két vállalatnál*

A két vállalat főbb információszolgáltatásra szolgáló csatornáit foglaltuk össze a 3. táblázatban. Mint látható mindkét vállalat az adatközlés számos csatornáját alkalmazza annak érdekében, hogy a vállalattal kapcsolatos információkat az érintettek számára eljuttassa. E tekintetben nem nagy a különbség a két vállalat között, hiszen mindkét vállalat tőzsdén jegyzett, nyílt részvénytársaság, így szigorú adatszolgáltatási kötelezettségeik vannak. A Shell ugyanakkor aktívabban alkalmazza a közösségi média csatornáit, a nemzetközi konferenciákon is gyakori résztvevő, valamint panaszvonalat is üzemeltet, ami arra utal, hogy vevőcentrikusabb a Gazpromnál, bár a Gazprom is egyre több csatornát igyekszik felhasználni.

### 3. táblázat – A Gazprom és a Shell által használt főbb adatközlési csatornák

|                                  | Gazprom        | Shell             |
|----------------------------------|----------------|-------------------|
| Éves közgyűlés                   | X              | X                 |
| Beszámolók, jelentések           | X              | X                 |
| Vállalati honlap                 | X              | X                 |
| Sajtókonferenciák                | X              | X                 |
| Vállalati újság                  | X (csak orosz) |                   |
| Konferenciákon való prezentációk |                | X                 |
| Közösségi média                  | X              | X (több csatorna) |
| Panaszvonat                      |                | X                 |

Forrás: az 1. számú melléklet alapján, saját gyűjtés [www.shell.com](http://www.shell.com) és a [www.gazprom.ru/en](http://www.gazprom.ru/en) oldalak felhasználásával

A legtöbb érintett számára a legkönnyebben elérhető információs csatorna a vállalati honlap. A két vállalat honlapjának felépítése nagyon hasonló, a főbb részek (Vállalat bemutatása, Társadalmi felelősségvállalás, Befektetőknek szóló információ és Médiainformációk mint legfontosabb részek) mind két vállalat esetében azonosak. A 4. táblázat bemutatja, hogy az egyes vállalatok honlapjain milyen főbb források érhetőek el. Látható, hogy az éves jelentések, egyéb fontos vállalati jelentések, pénzügyi információk mindkét vállalat esetében letölthetőek a honlapon keresztül. A Shell annyival nyújt több információt, hogy a szállítók számára külön aloldala van, ahol a rájuk vonatkozó elveket és minősítési rendszert is bemutatja, illetve számos tanulmányt is közöl az energia jövőjével, a fenntarthatósággal kapcsolatban.

A Gazprom honlapja egyébként orosz és angol változatban egyaránt elérhető, a két változat pedig szerkezetileg és tartalmilag is közel azonos, bár az orosz honlapon több hírt tesznek közzé a vállalattal kapcsolatban, illetve a vállalati újság is elérhető.

#### 4. táblázat: a Gazprom és a Shell honlapján elérhető főbb források, információk

|                                                         | Gazprom | Shell |
|---------------------------------------------------------|---------|-------|
| Éves jelentés                                           | X       | X     |
| <b>Befektetőknek</b>                                    |         |       |
| Befektetői kézikönyv                                    | X       | X     |
| Éves közgyűlés információi                              | X       | X     |
| Befektetői tájékoztató                                  | X       | X     |
| Részvényárfolyamok információi                          | X       | X     |
| <b>További pénzügyi információk</b>                     |         |       |
| Pénzügyi jelentés                                       | X       | X     |
| Negyedéves pénzügyi jelentés                            | X       | X     |
| Vezetői értekezés és analízis a pénzügyi információkról | X       |       |
| <b>Szabályozások</b>                                    |         |       |
| Általános üzleti elvek                                  |         | X     |
| Alapszabályzat                                          | X       | X     |
| Etikai (Vállalatkormányzási) kódex                      | X       | X     |
| Egyéb szabályozások                                     | X       | X     |
| <b>Fenntarthatóság, társadalmi felelősségvállalás</b>   |         |       |
| Környezeti jelentés                                     | X       |       |
| Fenntarthatósági jelentés                               | X       | X     |
| Magatartási kódex                                       | X       | X     |
| Biztonsági tájékoztatók                                 |         | X     |
| <b>Szállítói információk</b>                            |         |       |
| Szállítókra vonatkozó elvek                             |         | X     |
| Szállítói kvalifikációs rendszer                        |         | X     |
| <b>Egyéb</b>                                            |         |       |
| Hitelezői információk                                   | X       | X     |
| Tanulmányok                                             |         | X     |
| Kérdések és válaszok                                    | X       |       |
| Főbb projektek bemutatása                               | X       | X     |

Forrás: a 2. számú melléklet alapján, saját gyűjtés [www.shell.com](http://www.shell.com) és a [www.gazprom.ru/en](http://www.gazprom.ru/en) oldalak felhasználásával

#### *Időszerűség*

Az egyes vállalatok információs szolgáltatásának általános vizsgálatakor fontosnak tartjuk, hogy megvizsgáljuk, az egyes jelentéseket mikor, az adott időszak zárónapját követően hány nappal később hozzák nyilvánosságra. Az adatok nyilvánosságra hozatalának a dátuma a transzparencia egyik kiemelt tényezője lehet, hiszen minél később hozzák nyilvánosságra a különböző jelentéseket a vállalatok, annál később kapnak információt az érintettek a vállalat tevékenységéről, és a nyilvánosságra hozott adatok is vesztenek a relevanciájukból (McGee, 2008).

A Gazprom az éves jelentését az elmúlt években mindig 20 nappal a közgyűlés előtt hozza nyilvánosságra, június 8. és 10. között. Ezzel szemben a Shell esetében már március 14-én elérhető az éves jelentés. Hasonlóan, míg a Gazpromnál negyedéves pénzügyi jelentésekre is több mint három hónapot kell várni, a Shell ezeket a negyedév zárását követően 30 napon belül közli. Ez a fajta késedelmesség a jelentéseket tekintve azonban nem csak a Gazprom sajátja, McGee (2008) az orosz és nem orosz energiaipari vállalatokat tekintve arra jutott, hogy az orosz vállalatok jelentősen később teszik közzé könyvvizsgálói jelentéseiket, mint a nem orosz cégek (átlagosan 148, 7 nap szemben 78,6 nappal). Hasonló eredményekre jutott az orosz bankok és telekommunikációs vállalatok esetében is, ráadásul az évek során e tekintetben semmilyen fejlődés sem figyelhető meg (McGee – Yoon - Tarangelo, 2012).

### **5.2.2. Vállalkormányzás**

Különösen az előző fejezetben bemutatott megbízó-ügynök probléma miatt tartjuk fontosnak megvizsgálni azt, hogy a vállalkormányzással kapcsolatban milyen információkat szolgáltat a két vállalat. Chikán, (2008, p. 47) szerint „a vállalkormányzás a vállalat legfelső szintű irányítását végző intézmények és mechanizmusok működése”. Ezen intézmények működése, szerkezete valamint a működést átható filozófia a vizsgált két vállalatnál meglehetősen különböző.

Az egyik legszembetűnőbb, hogy míg a Gazprom legfőbb szervének a részvényesek gyűlését (közgyűlés) nevezi meg, addig a Shell vállalkormányzásának középpontjában az igazgatótanács áll. Előbbi erőteljes társasági jogi szemléletet sejtet, utóbbi pedig menedzsmentközpontúságot. Minderre további bizonyítékot találhatunk, ha áttekintjük a Gazprom igazgatótanácsának kiemelt feladatköreit: fejlődési stratégia kidolgozása, kapitalizáció növelése, működési kontroll gyakorlása, valamint az információk közzététele az érintettek számára. Minden olyan kérdés a közgyűlés hatáskörébe tartozik, amit az orosz jog oda rendel. Ismerve a tulajdonosi szerkezetet ez aggodalomra adhat okot: nem csak a vállalat tulajdonosi köre, hanem a vállalat joghatósága is az orosz állam kezében van. Az aggodalmat tovább fokozza, hogy a vállalat elnöke – mint az már korábban említettük – Oroszország miniszterelnök-helyettese is volt. Jogosan merülhet fel a kérdés, hogy a Gazprom inkább piac- vagy inkább politika által vezérelt vállalat, milyen mértékben működik közgazdasági értelemben racionálisan. (Gazprom, 2012a; Shell, 2012a)

A politikai befolyásoltságra lehetőséget ad az állam többségi tulajdona a vállalatban. A közgyűlésen akár egyedül is szinte bármit megszavazhat, például akár egyedül is megszavazhatja a vállalat vezető tisztségviselőit. De mint állami tulajdonos, akár jogalkotó hatalmát is felhasználhatja céljai érvényre juttatáshoz.

Egy 2009-es orosz kormányrendelet prioritásként rendelte el a Gazprom számára, hogy támogassa a hazai termelővállalatokat. Ennek keretében az orosz óriás bevonja e vállalatokat az importhelyettesítő programjába, és velük gyártatja le a szükséges high-tech felszereléseket is. Ennek következtében a Gazprom egyik leányvállalatának, az OOO Gazprom Komplektatsiya-nak a beszerzéseinek 85,3%-át adták hazai beszállítók 2006-ban, de ez a szám 2011-re 94,4%-ra emelkedett. (Gazprom, 2012a)

A vállalatkormányzási rendszer része az is, hogy az igazgatóság mellett milyen bizottságok működnek a vállalatnál. E tekintetben is jelentősek a különbségek: a Shellnél sokkal több bizottság van, létezik a vezetők kinevezésének előkészítésére irányuló, javadalmazó, társadalmi felelősségvállalással foglalkozó és auditbizottság is, az Gazpromnál előbbiek közül csak az auditbizottság létezik. Ezen kívül fontos különbség, hogy a Shell felsővezetésében nagyobb a független vezetők aránya, az igazgatóság majdnem fele (bár ők a közvetlen vezetésben nem vesznek részt), míg az orosz Gazpromnál csak két ilyen igazgató van. (Az orosz vállalatokról alkotott képet árnyalja, hogy a Lukoil 11 tagú igazgatótanácsa 7 független tagot számlál.) Fontos azonban megjegyezni, hogy bizonyos bizottságok (pl. javadalmazási) és a független igazgatók meglétét a New Yorki Értéktőzsde szabályai is előírják, amelyen a két vállalat közül csak a Shell részvényeit kereskedik, így ezek az előírások részben indokolják a Shell esetében tapasztalt magasabb fokú adatszolgáltatást a vállalatkormányzást tekintetében. (Gazprom, 2012a; Shell, 2012a; Lukoil, 2012)

A felsővezetők összetétele is sokat elárul a vállalatkormányzásról. A Gazprom felsővezetői (mint például az elnöklő Viktor Alexejevics Zsubkov) az egykori Szovjetunió területéről származnak, két embert leszámítva oroszok, míg a Shell vezetői színes nemzetközi csapatot alkotnak: az elnök, Jorma Ollila például finn, de található köztük svájci, angol, holland és francia is. (A Lukoilnál három USA-beli és egy olasz vezető is az igazgatótanács tagja.) A Gazprom vezetése tehát erőteljesen etnocentrikus, míg a Shellé inkább policentrikusnak nevezhető, mint geocentrikusnak. Az etnocentrikusságot támasztja alá az is, hogy a Gazprom két legmeghatározóbb vezetője, az elnök és a

vezérigazgató az éves jelentésben lévő a részvénytulajdonosoknak írt levélben azt vetítik előre, hogy a vállalat számára a hazai piac egyre fontosabbá válik: legfőbb stratégiai céljuk, hogy a jövőben a távoli orosz területeket is becsatolja az ország vérkeringésébe, a Gazprom elsődleges piaca az orosz piac lesz. (Gazprom, 2012a; Shell, 2012a; Lukoil, 2012)

Fontos különbség fedezhető fel az igazgatók kinevezésének folyamatában is: míg a Gazpromnál az igazgató-jelöltet a közgyűlés legalább 2%-kal rendelkező csoportja ajánlja, addig a Shellnél a jelöltet az erre hivatott külön bizottság jelöli, sokszor külső tanácsadók véleményét is figyelembe véve (Gazprom, 2012a; Shell, 2012a).

A vállalatok pénzügyi és működési folyamatainak auditorok általi vizsgálata mind a befektetők, mind az államok számára egyfajta garancia a nyilvánosságra hozott információk valóságtartalmára vonatkozólag. Ebben a tekintetben mindkét vállalat megfelel az elvárásoknak, ráadásul az ellenőrzés módja is hasonló, ugyanis mindkét vállalat a PriceWaterhouseCoopers ügyfele (Gazprom, 2012a; Shell, 2012a).

A transzparencia jegyében sokan fontosnak tartják, hogy a vezetők javadalmazását a vállalatok nyilvánosságra hozzák. Ebből a szempontból vizsgálva a két vállalatot megállapíthatjuk, hogy a Shell működése transzparenssebb, mint a Gazpromé, előbbi ugyanis az egyes személyekre lebontva közli a jövedelem mértékét és jogcímét, valamint a különböző bónuszok feltételeit is, utóbbi csak a felsővezetés egészére vonatkozó adatot teszi nyilvánossá. A Shell esetében a vezetők javadalmazásának csak 22%-a származik az alapjövedelemből, további 26%-ot a rövid távú célok teljesüléséhez kötött bónusz adja, míg maradék 52%-a a hosszú távú célok eléréséhez kötött. A vezetők javadalmazásuk egy részét részvényekben kapják, és elvárt, hogy minden vezető legalább az alapfizetése kétszeresének megfelelő értékű részvénnyel rendelkezzen, így igyekszik a vállalat csökkenteni a képviseleti problémát. A Gazprom a Shell-lel szemben csak felsorolja, majd definiálja a kiegészítő juttatások lehetséges formáit, de ezekről a Shellhez hasonló részletezettségű információt nem ad. A vállalatkormányzás tekintetében a Gazprom esetében még egy különös dologra is felfigyeltünk: kockázati (liability) biztosítást kötnek a felsővezetés tevékenységre az esetleges nem szándékos hanyagság által okozott kárra. Ennek létét a vállalat egyre nagyobb mértékű globalizáltságával, a külföldön való szabad részvényvásárlás lehetőségével és jogi szabályok és vállalatkormányzási elvek változásával indokolják. (Gazprom, 2012a; Shell, 2012a)

### **5.2.3. Részvényeseknek és részvényesekről szóló információk, részvényesek jogai**

A részvényesek, a vállalat befektetői számára kiemelten fontos, hogy a vállalat naprakész információkkal lássa el őket. Már korábban megállapítottuk, hogy a vállalati beszámolók között tartalmilag nincsen nagy különbség, azt azonban figyelembe kell venni, hogy az információ ilyen nagy mennyiségben és rendezetten legfeljebb negyedévente áll a befektetők rendelkezésére. Ezért vizsgáltuk meg a vállalatok által biztosított többi információforrást is. A Gazprom a számára kötelezően előírtakon felül fenntarthatósági és környezeti riportot készít, vállalati újságot tart fenn, fórumokat szervez, fenntartja a vállalati honlapot, és válaszol a befektetők írásban vagy szóban feltett kérdéseire. A Shell éjjel-nappal hívható telefonvonalat tart fenn, a vállalati honlap mellett (melyen egyébként sok, befektetők számára is fontos prezentáció megtalálható) olyan exkluzív online információs szolgáltatást is nyújt ([www.shareview.co.uk](http://www.shareview.co.uk)), amely csak a részvényesek számára elérhető. (Gazprom, 2012a; Shell, 2012a)

Fontosnak tartjuk még kiemelni, hogy a Shell éves jelentésében nagyon sok információt kaphatnak a befektetők a kibocsátott részvények típusairól (A és B, köztük adózási különbség van), valamint a részvények tulajdonlása kapcsán felmerülő adókérdésekről, ezzel könnyebbé téve a laikusok számára is a befektetést. A Gazprom éves jelentése ilyen jellegű információkat nem tartalmaz. Általában véve elmondható, hogy a Gazprom jelentése az osztalék mértékével és elemzésével kapcsolatosan jóval részletesebb, mint a Shell, azonban az adózási kérdésekkel a Shell-lel ellentétben szinte egyáltalán nem foglalkozik. (Gazprom, 2012a; Shell, 2012a)

A részvényesek számára kulcskérdés a vállalat által biztosított jogok mértéke, melyekről nem feltétlenül a bejegyzés országa szerinti törvények, hanem a társaságok alapszabálya rendelkezik. Természetesen, mint minden részvénytársaságnál minden részvényes részt vehet a részvénytársaságok legfőbb szervének munkájában, a közgyűlésen. Azonban a közgyűlés összehívását (mely az egyik legfontosabb tulajdonosi kisebbségi jog) csak bizonyos, meghatározott szavazatsúllyal rendelkező egyén vagy egyénekből összeálló csoport hívhatja össze. Az összehíváshoz szükséges szavazatsúly a két vállalat esetében eltérő, míg a Shell 5%-ot, a Gazprom 10%-ot ír elő. Tekintetbe véve a Gazprom erősen koncentrált tulajdonosi struktúráját, a követelmény nem nevezhető könnyen teljesíthetőnek a kisebb befektetők számára. (Gazprom, 2012a; Shell, 2012a)

## 5. táblázat: A Gazprom és a Shell legfőbb közvetlen részvényesei és részesedésük

| Gazprom                     |         | Shell                |        |
|-----------------------------|---------|----------------------|--------|
| <b>Orosz állam</b>          | 50,002% | Euroclear Netherland | 28,90% |
| <b>New York Mellon Bank</b> | 28,350% | BNY Limited          | 16,35% |
| <b>Egyéb tulajdonosok</b>   | 21,648% | Chase Limited        | 3,15%  |

Forrás: Shell, 2012a; Gazprom 2012a

Az érintettek számára további érdekes kérdés lehet a tulajdonosok kiléte és részesedéseik mértéke. Mindkét vállalat köteles nyilvánosságra hozni tulajdonosi szerkezetét, azonban a gyakorlatban pusztán ez az információ elégtelennek bizonyulhat. Ennek oka, hogy a részvények egy részét amerikai letéti jegyként (ADR – American Depositary Receipt) forgalmazzák. A részvények tulajdonosa ekkor egy bank, amely letétként magánál tartja az értékpapírokat, a részvénypiacon nem a részvényekkel, hanem a letéti jegyekkel kereskednek, mely megtestesíti az eredeti értékpapír tulajdonjogát. Ezt a kereskedési módszert előszeretettel alkalmazzák az USA-ban a nem amerikai társaságok részvényei esetében (BNY Mellon, s.a.). Mind a Shell, mind a Gazprom részvényvagyonának jelentős része

(kb. 30%-a) ekképp van forgalomban. A tulajdonosra vonatkozó információ tehát torzulhat, lehetséges, hogy a vállalat nem azt tartja nyilván tulajdonosaként, aki a tulajdonjogot ténylegesen gyakorolja, csak az elsődleges, közvetlen tulajdonosi szerkezetet mutatja be. A Gazprom vállalása, hogy minden 2%-nál nagyobb, a Shellé, hogy minden 3%-nál nagyobb tulajdoni hányaddal rendelkező tulajdonos kilétét nyilvánossá teszi. (Gazprom, 2012a; Shell, 2012a)

## 6. táblázat: A Shell legnagyobb közvetett tulajdonosai és részesedésük

| Shell                                  |       |
|----------------------------------------|-------|
| <b>BlackRock Inc.</b>                  | 5,75% |
| <b>Legal &amp; General Group plc</b>   | 3,36% |
| <b>The Capital Group Companies plc</b> | 5,89% |

Forrás: Shell, 2012a

A Gazprom a Shell-lel ellentétben azonban nem közöl adatot a közvetett (tényleges) tulajdonosi szerkezetéről, így nem tudható, hogy a nagyrészvényesként kimutatott letéteményes bankok mögött mely társaságok állnak. A Shell esetében jól látható, hogy a

kétféle (közvetett – közvetlen) tulajdonszerkezet nagymértékben eltér egymástól mind a tulajdonosok kiléte mind részesedéseik tekintetében. (Gazprom, 2012a; Shell, 2012a)

#### **5.2.4. Operatív működésről szóló információk**

Ahogy az két vállalat bemutatásánál már említettük, a Gazprom és a Shell eltérő üzleti egységeket határoz meg, és ennek következtében az éves jelentésben is eltérő megbontásban közlik az operatív működésükre vonatkozó információkat. A Gazprom (2012a) az olaj- és gázkitermelés vertikális láncát négy területen mutatja be (Kutatás és kitermelés; Gáztározás, gázszállítás és disztribúció; Finomítás és Értékesítés), emellett pedig külön alfejezetben mutatja be a Villamosenergia-termeléshez kapcsolódó tevékenységét. A Shell ezzel szemben alapvetően csak upstream és downstream megosztásban mutatja be a tevékenységét, külön kitér ugyanakkor a vállalati központ által ellátott, nem operatív tevékenységekre.

Az operatív működésről szolgáltatott információkat tekintve az egyik jelentős különbség, hogy míg a Shell számos pénzügyi adatot közöl ebben a részben (köztük az upstream, downstream és vállalati központi tevékenységekre vonatkozóan külön-külön eredménykimutatásokat, a nettó tőkebefektetések értékét és egyes főbb projektek tervezett költségeit), a Gazprom ebben a részben pénzügyi információkat nem ad, azok csak az éves jelentéstől különálló pénzügyi jelentésben találhatók meg. A Shell emellett tevékenységének jogi hátterére (így például az egyes államokkal kötött kitermelői szerződések jellegére), illetve a szállítói kötelezettségvállalásaira, és azoknak a teljesítésére vonatkozó információkat is nyújt, melyekről szintén nincs szó a Gazprom jelentésében. (Shell, 2012a; Gazprom, 2012a)

Részletesebben mutatja be ugyanakkor a Gazprom (2012a) az egyes tevékenységek esetében a folyamatban lévő, illetve a jövőben tervezett főbb projekteket, a tervezett bővítésekre vonatkozó teljesítmény- illetve kapacitásadatokat is közölve (de pénzügyi adatok nélkül). Szintén részletesebb a finomítási, értékesítési, illetve szállítási tevékenységeket bemutató rész a Gazprom esetében. A finomítási tevékenységek terén a Gazprom külön információt nyújt az egyes gyáiról, illetve azok teljesítményéről, az értékesítés terén pedig az egyes termék (gáz, cseppfolyósított gáz, olaj- és gázkondenzátumok, finomított termékek) piacairól különálló elemzéseket készít. Az innovációs tevékenységek bemutatásának külön fejezetet szentel. (Ilyen részletes

információk a Shell esetében egyébként a különálló Befektetők kézikönyvében – Investor Handbook – találhatóak.)

Az országszintű bontást tekintve az upstream tevékenységek esetében a Shell (2012a) jelentése részletesebb: a különböző országokban való tevékenységeit, termelésének mennyiségét, illetve érdekeltségeit országonként 1-2 bekezdésben mutatja be. Ezzel szemben a Gazprom mindössze egy térképet mutat arról, hogy mely országban folytat kutatásokat. A downstream esetében a helyzet fordított, itt a Gazprom (2012a) közöl több információt, elsősorban arról, hogy mely országokban milyen mennyiségben értékesít gázt.

Az operatív működést bemutató részekre vonatkozólag összességében elmondhatjuk, hogy a transzparencia szempontjából a pénzügyi adatok hiánya zavaró a Gazprom esetében, hiszen az egyes területek tevékenységének értékelését nehezítheti a befektetők számára, ha azokat külön beszámolóban kell keresnie. Az egyéb különbségek ugyanakkor a transzparencia szempontjából kevésbé meghatározóak, inkább a két vállalat eltérő stílusát, magatartását jelzik: míg a Gazprom feltörekvő vállalként a jövőre vonatkozó terveinek a bemutatására koncentrálna igyekszik igazolni, hogy esélye van globális vezető vállalattá válni, a Shell az elért eredmények, a pénzügyi stabilitás bemutatásának segítségével igyekszik a befektetők bizalmát elnyerni.

#### **5.2.5. Pénzügyi teljesítményre és a vállalatok finanszírozására vonatkozó adatok**

A két vállalat pénzügyi beszámolóját összehasonlítva néhány különbséget fedeztünk fel: ahogy azt az előző részben is említettük, míg a Shell (és a Lukoil) pénzügyi kimutatásai (mérleg, eredménykimutatás, cash-flow) az éves jelentés szerves részét képezik, addig a Gazprom azt egy külön pénzügyi beszámolóban osztja meg a nyilvánossággal. Hasonló a helyzet a többségi tulajdonú kapcsolt vállalkozások felsorolása tekintetében is, amely szintén az előbb említett külön jelentésben található csak meg. (Gazprom, 2012a; Shell, 2012a; Lukoil, 2012)

A Gazpromtól – többségében állami tulajdonú vállalat lévén – elvárható lenne, hogy nyilvánosságra hozza azt, hogy mennyi vagyoni jellegű támogatást kap az orosz államtól. Erről azonban nem közöl adatokat a vállalat, ahogy azt sem teszi közzé, hogy mennyi adót fizet be az orosz államkasszába. Ez még egy intő jel lehet a befektetőknek arra vonatkozólag, hogy a vállalat nem feltétlenül piacvezérelt módon működik. A Shell ezzel

szemben honlapján nyilvánosságra hozza országokra lebontva, hogy mennyi adót és egyéb jutalékot, jogdíjat fizet az egyes államoknak. A Lukoil a Gazprom és a Shell között helyezkedik el ebben a tekintetben: az államoknak fizetett adókat csak Oroszország és az összes többi ország egésze viszonylatában mutatja meg. (Gazprom, 2012a; Shell, s.a. 4, Lukoil, 2012)

Fontos különbség még a két jelentésben, hogy az adatok a Shell esetében a szokásoknak megfelelően dollárban vannak feltüntetve, míg a Gazprom szinte minden pénzügyi jellegű adatát csak rubelben hozza nyilvánosságra, amely a külföldiek számára nehezebben értelmezhető – bár ha a vállalat belső elszámolása rubel alapú, indokolt lehet –, a transzparencia elősegítése érdekében az adatokat dollárban is nyilvánosságra kellene hozniuk. (Gazprom, 2012a és 2012c; Shell, 2012a)

A pénzügyi adatok részadatokra bontása is más alapokon nyugszik a két vállalat esetében. A Shell az auditált kimutatásaiban csak földrajzi megoszlásban mutatja az adatokat, de csak az egyes kontinensekre lebontva, míg a Gazprom az adatokat az üzletágai szerint csoportosítja (pl. földgáz, finomítói termékek, gázszállítás stb.). Meg kell azonban jegyeznünk, hogy a Shell nem auditált formában nyilvánosságra hozza a kimutatások egy részét végtermékcsoporthoz (folyékony olaj és gázszármazékok, valamint földgáz) és földrajzi megoszlás szerint egyszerre. Egyik vállalat sem hozza azonban nyilvánosságra, hogy az egyes országokra lebontva milyen bevételeket realizál és milyen költségeket visel, így működésük a fogadó országok számára kevésbé transzparens. Ez azért lehet visszas, mert a vállalat az információ elhallgatásával alul- vagy túlértékelheti az adott országban előállított hozzáadott értéket, az államok érdeke ellenére „adóoptimalizációt” hajthat végre. A Shell esetében azonban kaphatunk információt a külföldi eszközeinek az értékéről, míg a Gazprom jelentésének egyik nagy hiányossága épp az, hogy erről nem ad tájékoztatást (ezért pl. az UNCTAD sem veszi a figyelembe a vállalatot a legnagyobb feltörekvő országokból származó vállalatok listájának összeállításakor). Ez azonban nem általánosan jellemző az orosz vállalatokra, a Gazprommal szemben több orosz vállalat (pl. Lukoil, Jevraz, Szeversztal) is közzéteszi ezt az adatot. (Gazprom, 2012a; Gazprom 2012c; Shell, 2012a)

A Gazpromról általánosságban elmondható, hogy részletesebbek a pénzügyi kimutatásai, mint a Shell kimutatásai, az egyes sorok tartalmát sokkal jobban kibontja. Azonban a Shell (és a Lukoil) az éves jelentésében leírja a számviteli politikáját, valamint azt is, hogy

egyes fontos tételeket (pl. kitermelési költségek, földgáz- és kőolajkészletek) milyen módon értékeli. Ezen kívül a Shell esetében a kimutatások alatt magyarázó szövegek is segítik a táblázatok értelmezését. (Gazprom, 2012a és 2012c; Shell, 2012a; Lukoil, 2012)

#### **5.2.6. Fenntarthatóság, társadalmi felelősségvállalás és korrupció elleni küzdelem**

Ahogy a 4.1. fejezetben említettük, az elmúlt 20 évben általánossá vált, hogy a vállalatok fenntarthatósági, környezeti vagy társadalmi felelősségvállalási jelentéseket is készítenek és tesznek közzé, illetve az éves jelentésekben is külön fejezetben mutatják be a környezeti, társadalmi és munkavállalókra vonatkozó vállalati gyakorlatot. Általánosságban elmondható, hogy napjainkra már a legnagyobb orosz vállalatok többsége rendelkezik különálló fenntarthatósági jelentéssel. Sőt, Belal és Lubinin (2009) szerint már 2004-ben is a 18 legnagyobb orosz vállalatból csak három nem érintette a fenntarthatóság kérdését az éves jelentésében, és több vállalat már ekkor is különálló fenntarthatósági jelentéssel rendelkezett. A Lukoil és a Norilszk Nyikel 2003-2004-re vonatkozóan jelentették meg első fenntarthatósági, illetve társadalmi felelősségvállalási jelentésüket, míg a Gazprom 2005-től jelentet meg környezeti jelentést, 2008-tól kezdődően pedig fenntarthatósági jelentést is. Ugyanakkor Morrow, Yoo és Lee (2012) benchmark elemzése szerint, melyben különböző országok tőzsdéin jegyzett vállalatok fenntarthatóságra vonatkozó adatszolgáltatását vizsgálják, Oroszország csak a 26. helyen szerepel a 35 vizsgált országból. A listát egyébként az Európai Unió tagországai, Hollandia, Dánia és Finnország vezetik. Elsősorban a jelentések időszerűségét tekintve teljesítenek alul az orosz vállalatok, amelyet az is jelez, hogy több orosz társaság is (köztük a Lukoil és a Gazprom) csak két évente készítenek fenntarthatósági jelentést a megelőző két évre vonatkozóan összevontan.

A fenntarthatósági jelentések tartalmára vonatkozóan ma már több nemzetközi szervezet is jelentet meg ajánlásokat, köztük az ENSZ, az OECD, illetve a Global Reporting Initiative (GRI) nevű, a vállalati társadalmi felelősségvállalást támogató non-profit szervezet. A GRI az irányelvek megfogalmazásán túl egy, a fenntarthatósági jelentéseket értékelő szempontrendszert is felállít, mely alapján A, B és C kategóriákba sorolhatóak a vállalati fenntarthatósági jelentések (Global Reporting Initiative, s.a.).

### *Korrupcióellenes programokról való adatszolgáltatás a két vállalat esetében*

A Gazprom eddig két fenntarthatósági jelentést (2008-2009-re és 2010-2011-re vonatkozóan) tett közzé, emellett pedig 2004 óta évente jelentet meg környezeti jelentést is. A Shell 1997 óta minden évben közzéteszi fenntarthatósági jelentését. A Shell 2011-es jelentése a GRI rangsorolása alapján A+ minősítésűnek tekinthető (a + arra utal, hogy a jelentést maga a GRI is ellenőrizte, és annak tartalma valóban megfelel az A kategóriában előírt követelményeknek) (Shell, 2012b). A Gazprom jelentése ezzel szemben a vállalat önbevallása szerint csak B minősítésű (Gazprom, 2012b). A jelentés egyrészt a környezeti tényezők és mutatószámok terén mutat elmaradást az A kategóriától elvárt adatszolgáltatással szemben, amelynek az oka feltehetően az, hogy ezeket az adatokat a környezeti jelentésben külön közli a vállalat. Ennél nagyobb jelentőségű ugyanakkor a korrupcióval kapcsolatos gyakorlatok és irányelvek közlésének hiánya. Bár a Gazprom 2011-es fenntarthatósági jelentése szerint a vállalat rendelkezik a korrupció kezelésére vonatkozó irányelvekkel és előírásokkal, melyek a munkavállalók számára is rendszeresen oktatásra kerülnek, ezekről ennél több információt nem szolgáltat (Gazprom, 2012b).

A Transparency International 2008-as és 2011-es tanulmányában az olaj- és gázvállalatok korrupcióellenes programokkal kapcsolatban nyilvánosságra hozott információit vizsgálva arra a következtetésre jut, hogy e tekintetben Afrika után a FÁK-országokbeli vállalatok teljesítenek a legrosszabban. Az orosz vállalatok közül a Gazprom 2011 előtt semmilyen információt nem tett közzé a vállalaton belül alkalmazott korrupcióellenes programokról, irányelvekről, de a Lukoil is csak minimális információt tesz közzé ezzel kapcsolatban. (Transparency International, 2008 és 2011)

A vállalati korrupcióellenes gyakorlat közzétételének hiányát, illetve az ebből fakadó negatív hatásokat feltehetően a Gazprom vezetősége is észlelte, ugyanis 2012. július 30-án elfogadott egy minden Gazprom-dolgozóra kötelezően érvényes etikai kódexet. Ebben többek között azt is rögzítik, hogy a korrupció a vállalat számára elfogadhatatlan, illetve röviden kitérnek arra, hogy mi a teendő, ha valakit korrupt gyakorlatra ösztönző emberek keresnek meg (Gazprom, 2012d). A lépés azonban egyelőre kevésbé hatásos, hiszen a Gazpromot a külföldi sajtó ennek ellenére ugyanannyira korruptnak tartja, mint korábban (Peaple, 2013). Ráadásul 2012 októberében maga Putyin elnök is beismerte, hogy a Gazpromnál jelen van a korrupció, és az ez ellen való fellépésre buzdított (Gazeta.ru, 2012).

A Gazprommal szemben a Shell évek óta közöl információt a fenntarthatósági jelentésében a korrupcióellenes tevékenységéről és irányelveiről, melyeket egyébként a Magatartási kódexükben (Shell Code of Conduct) és az Általános Üzleti Elveikben (General Business Principles) is rögzítenek. A Transparency International (2011) jelentése szerint a korrupcióellenes programokra vonatkozó adatszolgáltatás tekintetében a Shell messze az iparági átlag felett teljesít. Bár a korrupcióellenes elvek írásos rögzítése még nem garantálja, hogy a vállalat a valóságban nem keveredik korrupciógyanús ügyekbe, mint ahogyan azt a Shell és Nigéria viszonyában is tapasztalhattuk, ugyanakkor a korrupcióellenes gyakorlatok írásba foglalása és nyilvánosságra hozatala nagyobb elköteleződést jelez a korrupció elleni küzdelem mellett, és ezáltal a befektetők felé is pozitív jelzés lehet.

#### *A szállítókkal szembeni elvárások*

A két vállalat fenntarthatósági jelentése közötti további lényeges különbség, hogy a Shellel szemben a Gazprom nem tér ki a vállalat és beszállítói közti viszonyra. A Shell a fenntarthatósági jelentésében bemutatja, hogy miként működik együtt a szállítóival, emellett a vállalati honlapon elérhetőek azok a szállítókra vonatkozó elvek, melyeknek a Shell beszállítóinak meg kell felelnie, a Shell Beszállítói Minősítési Rendszer leírásával pedig azt is egyértelművé teszik, hogy miként válhat egy vállalat a Shell beszállítójává (Achilles Group Limited, 2012). A Gazprom esetében hasonló jellegű információkat sem a jelentésekben, sem a vállalati honlapon nem találtunk.

A korrupciót és a szállítókkal való kapcsolatot leszámítva a Gazprom is bőséges információt ad közre tevékenységének környezeti, etikai és társadalmi vonatkozásairól. A fenntarthatósági és környezeti jelentés részletesen bemutatja az egyes területeken (fenntartható gazdálkodás, környezetvédelem, emberierőforrás-menedzsment, társadalmi fejlődés) tett lépéseit, illetve az ezen tevékenységeihez kapcsolódó programokat, azoknak költségeit, környezeti, etikai és a foglalkoztatáshoz kapcsolódó teljesítményindexeit egyaránt (Gazprom, 2012b).

#### *Átfogó értékelés*

Ha az OECD vállalati jelentésekre vonatkozó elvárásait nézzük (ld. 4.1. fejezet), akkor a teljességen és az időszerűségen túl még két olyan szempont van, mely esetében a Shell egyértelműen jobban teljesít: a kényelem és a konzisztencia.

A kényelem elsősorban a riportok hosszából fakad. A Gazprom fenntarthatósági jelentése 126, környezeti jelentése pedig 77 oldalas, amely lehetővé teszi ugyan, hogy részletesen bemutassa az egyes területeken a tevékenységét, de egy vállalat társadalmi, környezeti szerepvállalásáról gyorsan átfogó képet kapni akaró érintett számára a Shell 40 oldalas jelentése kényelmesebb megoldást jelent. Bár kétségkívül kevésbé mélyen mutatja be az egyes tevékenységeit a Shell a jelentésben, a vállalati honlapon további információkat szolgáltat. A fenntarthatósági jelentés egyes részeinél pedig a honlap címével és QR-kódok<sup>1</sup> segítségével jelzi, hogy az adott témával kapcsolatban hol olvashat többet az érdeklődő. (Gazprom, 2012b; Shell, 2012b)

A konzisztenciát aszerint a szempont szerint vizsgáljuk, hogy a társadalmi, környezeti, etikai szempontok milyen mértékben jelennek meg a vállalat stratégiájában, irányításában, működésében. E tekintetben is a Shell teljesít jobban, amely nem csak a fenntarthatósági jelentésében és az éves jelentésének erre vonatkozó részében mutatja be a társadalmi felelősségvállalást, hanem az éves beszámoló további részében (többek között az elnök és a vezérigazgató üzenetében, az operatív működést bemutató részekben) is többször említi a fenntartható gazdálkodás jelentőségét. Ezt jelzi az is, hogy a fenntarthatósághoz kapcsolódó mutatók (pl. energaintenzitás, olajkiömlések, munkahelyi balesetek gyakorisága) a vállalati teljesítmény értékelésekor is 20%-os súlyt kapnak (Shell, 2012a). Ezáltal a vállalatvezetők is érdekeltté válnak a fenntarthatóság elősegítésében, hiszen éves bónuszuk is 20%-ban a fenntarthatósági mutatók alakulásától fog függeni. A társadalmi felelősségvállalás a vállalati stratégiában is megjelenik, mely szerint a Shell célja, hogy „vezető olaj- és gázipari vállalattá váljon annak érdekében, hogy versenyképes részvényesi megtérülést biztosítsanak, miközben felelős módon segítik a globális energiakereslet kielégítését. A biztonság, és a vállalati környezeti és társadalmi felelősségvállalás a tevékenységeink középpontjában állnak.” (Shell, 2012a, p. 17) A Gazprom éves jelentésében a társadalmi és környezeti felelősségvállalásra vonatkozó részt leszámítva csak kevés esetben említik a vállalati tevékenységek környezetre, társadalomra gyakorolt hatásait, fenntarthatósági szempontok pedig sem a vállalatkormányzásban, sem a stratégiában nem jelennek meg.

---

<sup>1</sup> A QR-kód egy kétdimenziós mátrix alapú (vonal)kód, amely egy adott dologhoz kapcsolódó többletinformációkat hordoz, szövegeket, pl. internetes hivatkozásokat tárolhat (DENSO ADC, 2011). A Shell esetében a kódokat egy arra alkalmas eszközzel (pl. okostelefon) beolvassva a jelentés adott részéhez kapcsolódóan plusz információt nyújtó vállalati honlapi aloldalakhoz juthatunk el.

### **5.2.7. A jelentések időbeli változásai**

A vizsgálat során a Gazprom 2006-os éves jelentését, míg a Shellnek a 2007-es jelentését használtuk (a 2006-os már nem volt elérhető a Shell honlapján). 2006 októberében kezdték el a Gazprom részvényeit a Londoni Értéktőzsdén kereskedni, így ennél korábbi időpontra való visszatekintésnek jelen kutatási kérdés megválaszolását tekintve kevés relevanciája lett volna (London Stock Exchange, 2006).

Megállapítható, hogy jelentős, lényegi változás a jelenlegi és a korábbi jelentések között nincs, a Shell két riportja szerkezetileg is nagyon hasonlóan épül fel. A Gazprom riportjai bár hasonlóan épülnek fel, vannak szerkezeti változások, hangsúlyeltolódások. Ilyen például az, hogy a Vállalkozásról szóló rész 2006-ban még a részvényeseknek szóló információk című fejezetben kapott helyet, mára ez azonban megfordult. A Gazprom beszámolója évről évre hosszabbá válik, a kezdeti 130 oldal 190-re hízott. Az oldalszám növekedésével a tartalom is bővül, a 2011-es riportban 20 oldal helyet foglal el (8-as betűmérettel) a vezetők részvényvásárlási és eladási tranzakcióinak listája a rövid leírása, holott 2006-ban ez még nem szerepelt a jelentésekben. (Gazprom, 2007; Shell, 2008; Gazprom, 2012a; Shell, 2012a)

Összesen két szerkezeti elem van a két vállalat éves jelentéseiben, mely szinte évről évre változik: a jelentések dizájnya szinte mindig megújul, valamint egyes években a jelentések elején a vállalatok vagy kiemelten fontos adatokat vagy a missziót és a víziót közlik, máskor ez a szerkezeti rész (egyfajta annotáció) teljesen kimarad. (Gazprom, 2007; Shell, 2008; Gazprom, 2012a; Shell, 2012a)

Összességében megállapíthatjuk, hogy a Gazprom működésének transzparenciája az évek során – bár nem alapvetően, de érzékelhetően – javult.

### **5.2.8. Összefoglaló megállapítások**

A Gazprom és a Shell éves jelentését szerkezetileg összehasonlítva néhány nagyobb különbséget leszámítva hasonló riportokat olvashatunk. Elsőre úgy tűnik, hogy nincs különbség a két vállalat adatközlése között. A legnagyobb szerkezeti különbség abban fedezhető fel, hogy míg egyik vállalat egy-egy szerkezeti elemet a jelentés szerves részeként tart fontosnak, a másik a jelentést kiegészítő külön kiadványban tárgyal bizonyos témaköröket.

A Gazprom a részletes pénzügyi beszámolót nem tartja szerves résznek egy éves jelentésben, és azt külön dokumentumban hozza nyilvánosságra. A Gazprom éves jelentésében szinte csak az eredményre illetve a jövedelmezőségre vonatkozó adatok, mutatószámok találhatóak meg, nem tartalmaz egyszerűsített mérleget, sem eredménykimutatást, sem cash-flow kimutatást. (Gazprom, 2012a; Shell, 2012a)

A jelentések szerkezetét és az egyes részegységek részletes tartalmát is figyelembe véve azonban két nagyon különböző karakterű vállalat képe rajzolódott ki előttünk. A Shell különösen nagy hangsúlyt fektet a vállalatvezetés folyamatainak leírására, valamint az adatokkal teli táblázatok magyarázatára és azok értelmezésének segítésére. A Shell ezzel a megközelítéssel befektetők számára a vállalat által kínált potenciális jövedelmezőséget úgy akarja biztosítani, hogy a működési folyamatok átlátásával a befektetők maguk is felmérhessék a kockázatokat és ennek alapján hozzák meg döntéseiket.

A Gazprom nagy hangsúlyt fektet a jövő lehetőségeinek bemutatására, az egyes projektjeinek, tevékenységeinek a részletezésére, az éves jelentésben nem közöl azonban részletes pénzügyi adatokat. A befektetők a belső irányítási folyamatokba is kevésbé látnak bele, mint a Shell esetében.

#### **7. táblázat: A Gazprom és a Shell vállalati működésének értékelése az OECD szempontjai alapján**

| <b>Szempont</b>                  | <b>Gazprom</b>                     | <b>Shell</b>       |
|----------------------------------|------------------------------------|--------------------|
| <b>Pontosság</b>                 | nem vizsgáltuk                     | nem vizsgáltuk     |
| <b>Konzisztencia</b>             | nem minden tekintetben konzisztens | konzisztens        |
| <b>Alkalmasság, megfelelőség</b> | nem vizsgáltuk                     | nem vizsgáltuk     |
| <b>Teljesség</b>                 | bizonyos információkat elhallgat   | egy-két hiányosság |
| <b>Egyértelműség</b>             | kevésbé egyértelmű                 | egyértelmű         |
| <b>Időszerűség</b>               | lassú adatszolgáltatás             | megfelelő          |
| <b>Kényelem</b>                  | kevésbé kényelmes                  | kényelmes          |
| <b>Irányítás és végrehajtás</b>  | csak felületes képet ad            | átlátható          |

Forrás: Saját szerkesztés Gazprom, 2012a; Shell, 2012a; OECD, 1998 alapján.

A 7. táblázat a 4.1. fejezetben OECD-irányelvek teljesülését mutatja be a 2 vállalat esetében. Összességében elmondható, hogy a Shell szinte mindegyik irányelv esetében jobban teljesít a Gazpromnál.

- A Shell éves jelentése konzisztensebbnek tekinthető többek között azért, mivel a fenntarthatósági szempontok nem csak a vállalati társadalmi felelősségvállalást bemutató részben kapnak szerepet.
- Bizonyos információk (pl. bevételek és költségek földrajzi szintű megbontása) mindkét jelentésből hiányoznak, ugyanakkor a Shell olyan területeken is szolgáltat adatot, amelyeken a Gazprom nem (pl. közvetett részvényesek), így teljesebbnek tekinthető a jelentése.
- Az egyértelműség terén azért véljük, hogy a Shell jobban végzett, mivel tájékoztatást ad az egyes mutatók jelentéséről, az adózási szabályokról, a különféle részvények jellemzőiről.
- A Gazprom esetében kényelmetlenséget jelent például, hogy a pénzügyi jelentések csak külön beszámolóban érhetőek el, az éves jelentésben nem találhatók meg, így a kényelem terén is gyengébben teljesít.
- Mivel a Shell jelentősen hamarabb jelenteti meg a különböző jelentéseit, mint a Gazprom, az időszerűséget tekintve is egyértelműen jobban végzett.
- Az irányításról és végrehajtásról pedig ahogy bemutattuk, a Gazprom csak felületes képet ad, szemben a Shell-lel.  
(A pontosság, és az alkalmasság és megfelelés vizsgálatát meghaladja a dolgozat kereteit.)

A Transparency International által meghatározott szempontok közül pedig a korrupcióellenes lépések és a szervezeti adatközlést tekintve a Shell jobban teljesít, míg az ország szintű közlések esetében mindkét vállalatnál jelentősek a hiányosságok (Transparency International, 2011).

## 6. Összefoglalás és következtetések

A dolgozat során arra a kérdésre kívántunk választ adni, hogy vajon megalapozottak-e azok a fenntartások, amelyeket az orosz vállalatok érintettjei táplálnak az orosz vállalatokkal szemben. A fenntartások túlnyomó többsége az orosz vállalatok nem transzparens működéséből eredeztethető. Az orosz vállalatok vizsgálatát a nyugat-európai vállalatokkal való összehasonlítás keretében végeztük el, mégpedig olyan módon, hogy kiválasztottunk egy nemzetközileg is jelentős, tevékenységét tekintve az orosz OFDI-szerkezetet is jól reprezentáló orosz vállalatot, és ehhez a vállalathoz választottunk egy nyugat-európai benchmark vállalatot. A választásunk orosz részről a Gazpromra, míg a fejlett Európából a Shellre esett.

A vállalatok vizsgálata során az volt az érzésünk, mintha az orosz állami vállalatok felülről vezéreltek lennének, az állam érdeke legalább olyan fontos lenne, mint az üzleti érdek. Az elemzés során a Gazpromról olyan kép alakult ki bennünk, hogy az üzleteit önállóan igyekszik lebonyolítani, csak szükség esetén támaszkodik külső partnerekre, míg a Shell esetében sokkal jobban érződött a kölcsönös függés és a partnerek szerepe. Összességében a vizsgálatunk eredményein nem lepődtünk meg, a Gazprom működése igazolhatóan kevésbé transzparens, mint a Shellé.

Az elemzésünket segítő feldolgoztuk a fejlett országok nemzetköziesedésére vonatkozó elméleti anyagokat, és megállapítottuk, hogy ezek az elméletek egyáltalán nem vagy csak kiegészítésekkel alkalmazhatóak az orosz vállalatok esetében. A főbb eltérések három csoportra oszthatóak. Az első ilyen kérdéskör az vállalatok nemzetköziesedését magyarázó motivációk: a fejlett országok vállalataival szemben az orosz vállalatok terjeszkedésében legalább olyan hangsúlyosak lehetnek a politikai motivációk, mint a gazdaságiak.

A második ilyen kérdéskör a hazai tényezők szerepe. Kalotay az orosz vállalatok tanulmányozása során arra a következtetésre jutott, hogy a vállalatok által a külföldi terjeszkedés során felhasznált előnyöket bemutató OLI-paradigma kiegészítendő a „H”, azaz hazai tényezőkkel (anyaországi előnyökkel). Az orosz vállalatok ugyanis nem csak az eredeti elmélet tulajdonspecifikus (O-előnyök), lokációs specifikus (L-előnyök) és internalizációs (I-előnyök) előnyeire támaszkodnak a külföldi terjeszkedés során, hanem a

hazai tényezőknek, így az orosz állami politikának, az állami tulajdonnal kapcsolatos előnyöknek, a hazai piac monopolisztikus vagy oligopolisztikus körülményeinek is meghatározó szerepe van.

A harmadik különbség pedig arra vonatkozik, hogy Oroszország nem követte a dinamikus OLI-paradigma által kijelölt befektetés-fejlődési utat. Az orosz vállalatok ugyanis a vártnál korábban, a tőkeimport megjelenésével egyidejűleg kezdtek el külföldön befektetni. Így a külföldi piacgazdasági vállalatoktól szerezhető tudás és kultúra elsajátítása előtt kezdtek el az orosz vállalatok nagymértékben tőkét exportálni, ezért külföldön is sokszor a sajátos üzleti magatartással jelentek meg. Sokan emiatt kétségbe is vonták, hogy a versenypiaci körülmények között az orosz vállalatok tartósan sikeresek lehetnek nemzetközi szinten is, de az adatok és esetek igazolják, hogy az ország természeti kincseire támaszkodva még ma is képesek az orosz vállalatok a gyors külföldi terjeszkedésre.

Mindezekből látható, hogy az orosz vállalatok mások, mint a fejlett országok vállalatai, és így kevésbé ismerjük őket.

Elemzésünkben ezért utánajártunk, hogy az orosz vállalatok milyen információkat közölnek magukról, és ennek érdekében összehasonlítottunk egy orosz és egy nyugat-európai vállalatot a vállalati működés transzparenciája szempontjából. Vizsgálatunk fő tárgya a vállalatok éves jelentései voltak, de a kiegészítő beszámolókat és a vállalati honlapokat is elemeztük. Az első benyomásra úgy tűnt, hogy az orosz és a fejlett, nyugat-európai vállalatok között alig van különbség, a beszámolók és a honlapok hasonló szerkezetűek, látszólag hasonló tartalommal.

A mélyebb elemzés azonban felfedte, hogy a látszat igenis csal, bár fontosnak tartjuk megjegyezni, hogy az orosz állapotokról a köztudatban elő kép rosszabb, mint amelyet vizsgálatunkkal feltártunk. Kiemelnénk azonban néhány szempontot, melyek tekintetében az orosz vállalatok magatartása megerősítheti a velük szembeni fenntartásokat. Előljáróban megjegyezzük, hogy elemzésünk elsősorban a Gazpromra terjedt ki, így az alábbi állítások nem feltétlenül igazak minden orosz vállalatra, de a következő szempontok vizsgálatával felmérhetjük az egyes orosz vállalatok legfőbb hiányosságait.

- Az orosz vállalatok szignifikánsan később hozzák nyilvánosságra az éves jelentésüket, beszámolóikat, mint a nyugat-európai vállalatok, így az jelentések információi kevésbé lehetnek relevánsak a befektetők számára.
- A korrupcióellenes vállalati gyakorlatokról rendelkezésre álló információ nem megfelelő mértékű, azok alapján nem garantálható a korrupciómentes működés.
- A vállalatok tulajdonosi háttere nem teljesen transzparens, ez a probléma különösen a letéti azokra a vállalatokra vonatkozik, melyek részvényeinek egy részét letéti jegyként kereskedik. A Gazpromnál például nem hozzák nyilvánosságra a letéti jegyek letevőit, a tulajdonjogot gyakorló (jogi) személy kilétét.
- Az orosz vállalatok tulajdonosi szerkezete is aggodalomra adhat okot, kérdéses, hogy az állami tulajdonú vállalatok vajon állami célokat követnek-e elsődlegesen vagy inkább profitorientált vállalatok.
- A Gazprom nem közli a vállalat és az egyes országok közötti ügyletek részleteit (így az orosz állammal kapcsolatosakat sem), azaz nem nyilatkozik például arról hogy melyik államnak mennyit adózik.
- A vállalat irányításához kapcsolódó folyamatok a Gazprom esetében kevésbé átláthatóak, ami megkönnyítheti a menedzserek sajátérdek-követését.
- A Gazprom nem ad a külföldön lévő eszközeinek értékéről tájékoztatást, így könnyen el tudja rejteni külföldi tevékenységét mind a befektetők, mind a szabályozó hatóságok elől. Nem ismeretes például, hogy mennyi eszközzel mennyi hozzáadott értéket képes termelni, vagy az, hogy mennyire jelentős egy potenciálisan veszélyes országban a jelenléte.

Azonban nem csak negatívumokat tudunk felsorolni az orosz vállalatokkal kapcsolatban. A Gazprom bizonyos területeken több információt szolgáltatott, mint a Shell. Ilyenek például a jövőben megvalósítandó projektek célkitűzéseiről szóló részek, így a potenciális befektető tájékozódhat a jövőbeli potenciális kockázatokról.

Fontosnak tartjuk még kiemelni, hogy azt tapasztaltuk, hogy az idők során az orosz vállalatok transzparenciája javuló tendenciát mutat, de még elmarad a nyugat-európai vállalatok által nyújtott színvonalról.

A feltett kutatási kérdésünkre – mint ahogy előbbiekből is látható – nem lehet egyértelmű választ adni. Vannak olyan tényezők amelyek megerősítik a fenntartásokat. Nehéz

ugyanakkor olyan tényezőket találni, amelyek minden vállalatra érvényesek lennének. Az előbbiekben felvázolt szempontok figyelembevételével és az adott vállalatra vonatkozó elemzéssel azonban eldönthetjük, hogy lehetnek-e komoly fenntartásaink az adott vállalattal kapcsolatban.

- FDI: külföldi közvetlen befektetés (Foreign direct investment)
  - IFDI: beáramló külföldi közvetlen befektetés (Inward foreign direct investment)
  - OFDI: kiáramló külföldi közvetlen befektetés (Outward foreign direct investment)
- IMEMO: Institute of World Economy and International Relations of the Russian Academy of Sciences (az Orosz Tudományos Akadémia Világgazdasági és Nemzetközi Kapcsolatok Intézménye)
- MNV: Multinacionális vállalat
  - O-előny: tulajdonspecifikus előny (Ownership specific advantages)
  - L-előny: lokációs specifikus előny (Locationspecific advantages)
  - I-előny: internalizációs előny (Internalisation advantages)
- OECD: Gazdasági Együtműködési és Fejlesztési Szervezet (Organisation for Economic Co-operation and Development)
- TNI: transznacionalitási index
- UNCTAD: az ENSZ Kereskedelmi és Fejlesztési Konferenciája (United Nations Conference on Trade and Development)
- VCC: Vale Columbia Center on Sustainable International Investment

- Achilles Group Limited (2012). *Supplier Qualification System*.  
Elérhető: <http://s02.static-shell.com/content/dam/shell/static/products-services/downloads/suppliers/general-brochure16dec.pdf> (Letöltve: 2013. március 2.)
- Balaton Károly – Hortoványi Lilla – Incze Emma – Laczkó Márk – Szabó Zsolt Roland – Tari Ernő (2010). *Stratégiai menedzsment*. AULA Kiadó, Budapest.
- BBC (2012). Nigeria oil spills: *Shell rejects liability claim*  
Elérhető: <http://www.bbc.co.uk/news/world-africa-19905694> (Letöltve: 2013. február 25.)
- Belal, Atal R. – Lubinin, Vasily (2009). Russia: Corporate Social Disclosures. In: S. O. Idowu és W. L. Filho (szerk.), 2009. *Global Practices of Corporate Social Responsibility*, Springer-Verlag, Berlin Heidelberg. pp. 165-179.
- Blackden, Richard – Mason, Rowena (2010). *Shell to pay \$48m Nigerian bribe fine*. The Telegraph.  
Elérhető:  
<http://www.telegraph.co.uk/finance/newsbysector/energy/oilandgas/8111277/Shell-to-pay-48m-Nigerian-bribe-fine.html> (Letöltve: 2013. február 25.)
- BNY Mellon (s.a.). *DR basics and benefits*.  
Elérhető: [http://www.adrbnymellon.com/dr\\_edu\\_basics\\_and\\_benefits.jsp](http://www.adrbnymellon.com/dr_edu_basics_and_benefits.jsp) (Letöltve: 2013. március 2.)
- BP (2012). Statistical Review of World Energy 2012  
Elérhető:  
<http://www.bp.com/sectionbodycopy.do?categoryId=7500&contentId=7068481>  
(Letöltve: 2013. február 28.)
- Chikán Attila (2008). *Vállalatgazdaságtan*. AULA Kiadó, Budapest. 4. átdolgozott, bővített kiadás.
- Czakó Erzsébet (2010a). *A külpiacon lépés*. In: Czakó Erzsébet – Reszegi László (szerk.), 2010. *Nemzetközi vállalatgazdaságtan*. Alinea Kiadó, Budapest. pp. 141-160.
- Czakó Erzsébet (2010b). *A nemzetközi üzleti gazdaságtan mint elméleti háttér*. In: Czakó Erzsébet – Reszegi László (szerk.), 2010. *Nemzetközi vállalatgazdaságtan*. Alinea Kiadó, Budapest. pp. 31-62
- Deloitte (2008). *Russian multinationals: New Players in the Global Economy*. Moszkva.  
Elérhető: <http://www.deloitte.com/assets/Dcom->

[Russia/Local%20Assets/Documents/ru\\_Russian\\_Multinationals\\_en\\_230608.pdf](#)

(Letöltve: 2013. február 10.)

- DENSO ADC (2011). *QR Code® Essentials*.  
Elérhető: <http://www.nacs.org/LinkClick.aspx?fileticket=D1FpVAvvJuo%3D&tabid=1426&mid=4802> (Letöltve: 2013. március 17.)
- Detheridge, Alan (2013). *The oil industry wants to water down transparency rules – Europe must resist*. The Guardian, 2013. február 7.  
Elérhető: <http://www.guardian.co.uk/commentisfree/2013/feb/07/oil-industry-transparency-europe> (Letöltve: 2013. február 28.)
- Donovan, John – Donovan, Alfred (2013). *Mission*.  
Elérhető: <http://www.royaldutchshellplc.com/mission-statement/> (letöltve: 2013. március 1.)
- Dunning, John H. (1998). *Location and the Multinational Enterprise: A Neglected Factor?* Journal of International Business Studies. 29. évfolyam, 1. szám. pp. 45-66.
- Dunning, John H. (2001). *The Eclectic Paradigm of International Production: Past, Present and Future*. International Journal of the Economics of Business, Vol. 8., No. 2, pp. 173-190.
- Dunning, John. H. - Lundan, Sarianna M. (2008): *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Edward Elgar Publishing, Cheltenham.
- Dunning, John. H. – Narula, Rajneesh (1996). *The investment development path revisited: some emerging issues*. In: Dunning, John. H. – Narula, Rajneesh (szerk.). *Foreign Direct Investment and Governments: Catalysts for Economic Restructuring*. Routledge, London and New York.
- Fidler, Stephen – Mock, Vanessa (2012). *EU opens investigation of Russia's Gazprom*.  
Elérhető: <http://online.wsj.com/article/SB10000872396390443847404577631470377945202.html> (Letöltve: 2013. február 23.)
- Filippov, S. (2008). *Russia's emerging multinationals: trends and issues*. UNU-MERIT Working Paper Series, No. 062, United Nations University, Maastricht Economic and Social Research and Training Centre on Innovation and Technology.  
Elérhető: [www.merit.unu.edu/publications/wppdf/2008/wp2008-062.pdf](http://www.merit.unu.edu/publications/wppdf/2008/wp2008-062.pdf). (Letöltve: 2013. február 10.)
- Financial Times (2002). *Financial Times Global 500 2002*.  
Elérhető: <http://specials.ft.com/ft500/may2002/FT30M8IPX0D.html> (Letöltve: 2013. március 5.)

- Financial Times (2012). *Financial Times Global 500 2012*.  
Elérhető: <http://www.ft.com/intl/cms/a81f853e-ca80-11e1-89f8-00144feabdc0.pdf>  
(Letöltve: 2013. február 28.)
- Fomichev, Mikhail (2012). *Gazprom Ranked World's Most Profitable Company in 2011*. RIA Novosti, 2012. július 30.  
Elérhető: <http://en.rian.ru/business/20120730/174857416.html> (Letöltve: 2013. március 5.)
- Gazeta.ru (2012). *Putin Slams Gazprom over Corruption*. Gazeta.ru English, 2012. október 2.  
Elérhető: [http://en.gazeta.ru/news/2012/10/02/a\\_4796441.shtml](http://en.gazeta.ru/news/2012/10/02/a_4796441.shtml) (Letöltve: 2013. március 5.)
- Gazprom (2007). *Annual Report 2006*.  
Elérhető: [http://www.gazprom.com/f/posts/88/439833/1report\\_eng.pdf](http://www.gazprom.com/f/posts/88/439833/1report_eng.pdf) (Letöltve: 2013. március 1.)
- Gazprom (2012a), *Annual report 2011*.  
Elérhető: [www.gazprom.com/f/posts/55/477129/annual-report-2011-eng.pdf](http://www.gazprom.com/f/posts/55/477129/annual-report-2011-eng.pdf)  
(Letöltve: 2013. február 23.)
- Gazprom (2012b). *Sustainability Report 2010-2011*.  
Elérhető: <http://www.gazprom.com/f/posts/51/402390/sustainability-report-2011-en.pdf> (Letöltve: 2013. február 23.)
- Gazprom (2012c). *Financial report 2011*.  
Elérhető: <http://www.gazprom.com/f/posts/51/402390/financial-report-2011-eng.pdf>  
(Letöltve: 2013. február 23.)
- Gazprom (2012d). *Code of Corporate Ethics*. 2012. július 30.  
Elérhető: <http://www.gazprom.com/f/posts/74/562608/2012-07-30-codex-of-corporate-ethics-en.pdf> (Letöltve: 2013. március 1.)
- Gazprom (s.a.). *Gazprom in Questions and Answers*.  
Elérhető: <http://eng.gazpromquestions.ru/?id=10> (Letöltve: 2013. február 21.)
- Global Reporting Initiative (s.a). *About Sustainability Reporting*.  
Elérhető: <https://www.globalreporting.org/information/sustainability-reporting/Pages/default.aspx> (Letöltve: 2013. március 1.)
- Healy, Paul M. – Palepu, Krishna G. (2001). *Information asymmetry, corporate disclosure and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature*. *Journal of Accounting and Economics* 31 pp. 405–440.
- Heinrich, Andreas (2008). *Gazprom's expansion strategy in Europe and the liberalization of the EU energy markets*. In: *Russian Analytical Digest*. No. 34

Elérhető: <http://www.css.ethz.ch/publications/pdfs/RAD-34.pdf> (Letöltve: 2013. február 24.)

- Helman, Christopher (2012). *The World's Biggest Oil Companies*  
Elérhető: <http://www.forbes.com/sites/christopherhelman/2012/07/16/the-worlds-25-biggest-oil-companies/> (Letöltve: 2013. február 24.)
- HVG.hu (2010). *Az állam az orosz MOL-részvények visszavásárlásáról tárgyal.* 2010. szeptember 8.  
Elérhető: [http://hvg.hu/gazdasag/20100908\\_Mol\\_reszvenyek\\_visszavasarlasi](http://hvg.hu/gazdasag/20100908_Mol_reszvenyek_visszavasarlasi) (Letöltve: 2013. március 5.)
- HVG.hu (2011). *Hivatalosan is magyar kézben a MOL-plakett.* 2011. július 8.  
Elérhető: [http://hvg.hu/gazdasag/20110708\\_kifizetve\\_mol\\_pakett](http://hvg.hu/gazdasag/20110708_kifizetve_mol_pakett) (Letöltve: 2013. március 5.)
- IMEMO-VCC survey of Russian multinationals (2011). *Investment from Russia stabilizes after the global crisis.* Moszkva és New York. 2011.06.23.  
Elérhető: [www.vcc.columbia.edu/content/investment-russia-stabilizes-after-global-crisis](http://www.vcc.columbia.edu/content/investment-russia-stabilizes-after-global-crisis) (Letöltve: 2013. február 6.)
- Kalotay, Kálmán (2008). *Russian transnationals and international investment paradigms.* Research in International Business and Finance 22, pp. 85-107.
- Kalotay, Kálmán (2010). *The future of Russian outward foreign direct investment and the eclectic paradigm: What changes after the crisis of 2008–2009?* Competitio, 2010, 9/1, pp. 31-54.
- Kazainé Ónodi Annamária – Reszegi László (2010). *Az adózás problémakörei.* In: Czakó Erzsébet – Reszegi László (szerk.), 2010. *Nemzetközi vállalatgazdaságtan.* Alinea Kiadó, Budapest. pp. 495 -528.
- Kremlin.ru (2012). *Executive order on measures protecting Russian interests in Russian legal entities' foreign economic activities.* 2012. szeptember 11.  
Elérhető: <http://eng.kremlin.ru/acts/4401> (Letöltve: 2013. február 28.)
- Krugman, Paul R. – Obstfeld, Maurice (2003). *Nemzetközi gazdaságtan.* Panem Kiadó, Budapest.
- Kupchinsky, Roman (2006). *Russia: Gazprom – A Troubled Giant*  
Elérhető: <http://www.rferl.org/content/article/1064448.html> (Letöltve: 2013. február 21.)
- Kuznetsov, Alexey (2012). *Inward FDI in Russia and its policy context.* Vale Columbia Center, 2012. július 21.  
Elérhető: [http://www.vcc.columbia.edu/files/vale/documents/Profile-Russia\\_IFDI\\_5\\_August\\_2012\\_-\\_FINAL.pdf](http://www.vcc.columbia.edu/files/vale/documents/Profile-Russia_IFDI_5_August_2012_-_FINAL.pdf) (Letöltve: 2013. március 5.)

- London Stock Exchange (2006). *Welcome stories*.  
Elérhető: <http://www.londonstockexchange.com/companies-and-advisors/news-events/welcome/27-10-06-gazprom.htm> (Letöltve: 2013. március 1.)
- Ludvig Zsuzsa (2011). *Oroszország külkereskedelme*. In: Simai Mihály (szerk.). *Oroszország két világ között*. Akadémiai Kiadó, Budapest. pp. 205-243.
- Lukoil (2012). *Annual Report 2011*.  
Elérhető:  
[http://www.lukoil.com/materials/doc/Annual\\_Report\\_2011/LUKOIL\\_AR\\_2011\\_ENG.pdf](http://www.lukoil.com/materials/doc/Annual_Report_2011/LUKOIL_AR_2011_ENG.pdf)  
(Letöltve: 2013. március 3.)
- Mansilya-Cruz, Alexander (2011). *The Westward Expansion of Russian Multinationals*. In: Brennan, Louis (ed.). *The Emergence of Southern Multinationals*. Palgrave Macmillan. pp. 114-129.
- McCarthy, Daniel – Puffer, Sheila (2002). *Corporate Governance in Russia: Towards a European, US or Russian model?* European Management Journal Vol. 20, No. 6, 2002. december, pp. 630–640,
- McGee, Robert W. (2008). *Timeliness of Financial Reporting in the Russian Energy Sector*. In: McGee, Robert W (szerk.). *Accounting Reform in Transition and Developing Economies*. Springer Science és Business Media LLC, pp. 459 – 466.
- McGee, Robert W. – Yoon, Yeomin – Tarangelo, Thomas (2012). *Corporate governance and the timeliness of financial reporting: an empirical legal study of Russian banks*. Florida International University, 2012. január.  
Elérhető: [http://works.bepress.com/robert\\_mcgee/3](http://works.bepress.com/robert_mcgee/3) (Letöltve: 2013. február 20.)
- Morcillo, Cruz – Muñoz, Pablo (2012). *Lukoil: a la tercera fue la vencida*. ABC.es, 2012. április 30.  
Elérhető: <http://www.abc.es/20120430/espana/abci-lukoil-cataluna-tercera-201204301710.html> (Letöltve: 2013. március 10.)
- Morrow, Doug – Yoo, Michael – Lee, Brian (2012). *Trends in sustainability disclosure: benchmarking the world's composite stock exchanges*. CK Capital, 2012. június.  
Elérhető: [http://www.aviva.com/data/report-library/CK\\_Capital\\_Stock\\_Exchange\\_Benchmark.pdf](http://www.aviva.com/data/report-library/CK_Capital_Stock_Exchange_Benchmark.pdf) (Letöltve: 2013. március 5.)
- Organisation for Economic Cooperation and Development (1998). *Global Corporate Governance Principles*. OECD, Párizs.
- Orosz Központi Bank (2012). *Russian Federation: Outward Foreign Direct Investments of Banks and Nonbanking Corporations, by Geographical Allocation, 2007-2011, Q1 2012*.

Elérhető: [http://www.cbr.ru/eng/statistics/print.aspx?file=credit\\_statistics/inv\\_out-country\\_e.htm&pid=svs&sid=ITM\\_4401](http://www.cbr.ru/eng/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/inv_out-country_e.htm&pid=svs&sid=ITM_4401) (Letöltve: 2013. február 10.)

- Panibratov, Andrei – Kalotay, Kalman (2009). *Russian outward FDI and its policy Context*. Columbia FDI Profile, No.1, October 13, 2009.  
Elérhető: [http://www.vcc.columbia.edu/files/vale/documents/FDI\\_Profile- Russia.pdf](http://www.vcc.columbia.edu/files/vale/documents/FDI_Profile- Russia.pdf) (letöltve: 2013. február 5.)
- Panyuskin, Vakerij – Zigar, Mihail (2008). *Gazprom az orosz fegyver*. Kalligram Kiadó, Pozsony.
- Peaple, Andrew (2013). *Gazprom's Shaky Monopoly*. The Wall Street Journal Online, 2013. január 28.  
Elérhető: <http://online.wsj.com/article/SB10001424127887323644904578270102141217328.html> (Letöltve: 2013. március 5.)
- Poussenkova, Nina (2010). *The Global Expansion of Russia's Energy Giants*. Journal of International Affairs, Vol. 63., No. 2. Spring/Summer 2010. pp. 103-124.
- Power, M. (1991). *Auditing and environmental expertise: between protest and professionalisation*. Accounting, Auditing and Accountability Journal 4(3). pp. 30–42.
- Rapoza, Kenneth (2013). *Russia's Rosneft Surpasses ExxonMobil To Become World's Biggest Oil Co*. Forbes, 2013. március 21.  
Elérhető: <http://www.forbes.com/sites/kenrapoza/2013/03/21/russias-rosneft-surpasses-exxonmobil-to-become-worlds-biggest-oil-co/> (Letöltve: 2013. március 21.)
- Roszsztat (2011). *Inosztrannie investicii v 2010 godu*.  
Elérhető: [http://www.gks.ru/bgd/regl/B11\\_04/IssWWW.exe/Stg/d04/2-in-invest.htm](http://www.gks.ru/bgd/regl/B11_04/IssWWW.exe/Stg/d04/2-in-invest.htm) (Letöltve: 2013. február 5.)
- Roszsztat (2012). *Posztuplenyie prjamih innosztrannih investicii*.  
Elérhető: [http://www.gks.ru/free\\_doc/new\\_site/business/invest/inv-tb1.htm](http://www.gks.ru/free_doc/new_site/business/invest/inv-tb1.htm) (Letöltve: 2013. február 28.)
- Sartori, Nicólo (2013). *The European Commission vs. Gazprom: An Issue of Fair Competition or a Foreign Policy Quarrel?* Istituto Affari Internazionali. IAI Working Papers 13/03. 2013. január.  
Elérhető: <http://www.isn.ethz.ch/isn/Digital-Library/Publications/Detail/?ots591=0c54e3b3-1e9c-be1e-2c24-a6a8c7060233&lng=en&id=157645> (Letöltve: 2013. március 5.)
- Shell (2008). *Annual Report 2007*.  
Elérhető: <http://s00.static->

[shell.com/content/dam/shell/static/investor/downloads/financial-information/reports/2007/2007-annual-report.pdf](http://shell.com/content/dam/shell/static/investor/downloads/financial-information/reports/2007/2007-annual-report.pdf) (Letöltve: 2013. március 1.)

- Shell (2010). *Shell General Business Principles*.  
Elérhető: <http://s02.static-shell.com/content/dam/shell/static/aboutshell/downloads/who-we-are/sgbps/sgbp-english.pdf> (Letöltve: 2013. február 20.)
- Shell (2012a). *Annual Report and Form 20-F 2011*.  
Elérhető: [http://reports.shell.com/annual-report/2011/servicepages/downloads/files/entire\\_shell\\_20f\\_11.pdf](http://reports.shell.com/annual-report/2011/servicepages/downloads/files/entire_shell_20f_11.pdf) (Letöltve: 2013. február 25.)
- Shell (2012b). *Sustainability Report 2011*.  
Elérhető: [http://reports.shell.com/sustainability-report/2011/servicepages/downloads/files/entire\\_shell\\_sr11.pdf](http://reports.shell.com/sustainability-report/2011/servicepages/downloads/files/entire_shell_sr11.pdf) (Letöltve: 2013. február 20.)
- Shell (s.a. 1). *Our history, the beginnings*.  
Elérhető: <http://www.shell.com/global/aboutshell/who-we-are/our-history/the-beginnings.html> (Letöltve: 2013. február 24.)
- Shell (s.a. 2). *Our business*.  
Elérhető: <http://www.shell.com/global/aboutshell/our-business.html> (Letöltve: 2013. február 21.)
- Shell (s.a. 3). *Shell at a glance*.  
Elérhető: <http://www.shell.com/global/aboutshell/at-a-glance.html> (Letöltve: 2013. február 24.)
- Shell (s.a. 4). *Payments to governments*.  
Elérhető: <http://www.shell.com/global/environment-society/society/business/payments-to-governments.html> (Letöltve: 2013. február 26.)
- Szentes Tamás (2008). *Transznacionális, illetve multinacionális társaságok a világgazdaságban*. In: Blahó András (szerk.). *Világgazdaságtan*. Akadémiai Kiadó, Budapest, pp. 99-122.
- The Boston Consulting Group (2009). *The 2009 BCG 100 New Global Challengers*. 2009. január.  
Elérhető: <http://www.bcg.com.cn/en/newsandpublications/publications/reports/report20090101001.html> (Letöltve: 2013. február 8.)
- The Economist (2013). *Russia's wounded giant*. 2013. március 23.  
Elérhető: <http://www.economist.com/news/business/21573975-worlds-biggest-gas-producer-ailing-it-should-be-broken-up-russias-wounded-giant> (Letöltve: 2012. március 23.)

- Transparency International (2008). *Promoting Revenue Transparency – 2008 Report on Revenue Transparency of Oil and Gas Companies*. 2008. március.  
Elérhető: [http://www.transparency.org/whatwedo/pub/promoting\\_revenue\\_transparency\\_2008\\_report\\_on\\_revenue\\_transparency\\_of\\_oil\\_a](http://www.transparency.org/whatwedo/pub/promoting_revenue_transparency_2008_report_on_revenue_transparency_of_oil_a) (Letöltve: 2013. február 20.)
- Transparency International (2011). *Promoting Revenue Transparency – 2011 Report on Revenue Transparency of Oil and Gas Companies*. 2011. március.  
Elérhető: [http://www.transparency.org/whatwedo/pub/promoting\\_revenue\\_transparency\\_2011\\_report\\_on\\_oil\\_and\\_gas\\_companies](http://www.transparency.org/whatwedo/pub/promoting_revenue_transparency_2011_report_on_oil_and_gas_companies) (Letöltve: 2013. február 20.)
- UNCTAD (2006). *World Investment Report 2006 – FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development*. United Nations, New York and Geneva.  
Elérhető: [http://www.unctad.org/en/Docs/wir2006\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/Docs/wir2006_en.pdf) (Letöltve: 2013. február 5.)
- UNCTAD (2007). *The Universe of the Largest Transnational Corporations*. United Nations, New York and Geneva.  
Elérhető: [http://unctad.org/en/docs/iteiia20072\\_en.pdf](http://unctad.org/en/docs/iteiia20072_en.pdf) (Letöltve: 2013. március 5.)
- UNCTAD (2012a). *Transnational Corporations Statistics*.  
Elérhető: <http://unctad.org/en/Pages/DIAE/Transnational-Corporations-Statistics.aspx> (Letöltve: 2013. február 10.)
- UNCTAD (2012b). *World Investment Report 2012 – Methodological Note*.  
Elérhető: [http://unctad.org/en/PublicationChapters/WIR2012MethodologicalNote\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationChapters/WIR2012MethodologicalNote_en.pdf) (Letöltve: 2013. március 1.)
- UNCTAD (2012c). *World Investment Report 2012: Annex Tables*.  
Elérhető: <http://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report/Annex-Tables.aspx> (Letöltve: 2013. február 5.)
- UNCTAD Statistics (2012a). *Inward and outward foreign direct investment stock, annual, 1980-2011*.  
Elérhető: <http://unctadstat.unctad.org/TableView/tableView.aspx?ReportId=89> (Letöltve: 2013. február 10.)
- UNCTAD Statistics (2012b). *Inward and outward foreign direct investment flows, annual, 1970-2011*.  
Elérhető: <http://unctadstat.unctad.org/TableView/tableView.aspx?ReportId=88> (Letöltve: 2013. február 10.)
- UNECE (2011). *The impact of globalization on national accounts*. United Nations, New York and Geneva.

Elérhető:

<http://www.unecce.org/unece/search?q=impact+of+globalization+on+national+accounts> (Letöltve: 2013. március 5.)

- TDK-dolgozat szerzője (2012). *Az orosz külföldi közvetlen befektetések néhány sajátossága*. BA szakdolgozat.
- Weiner Csaba (2011a). *Az orosz társaságok külföldi tőkekihelyezéseinek alakulása a világon és az orosz befektetők magyarországi jelenléte*. In: Simai Mihály (szerk.). *Oroszország két világ között*. Akadémiai Kiadó, Budapest. pp. 245-303.
- Weiner Csaba (2011b). *Oroszország a világ átalakuló energiagazdálkodásában*. In: Simai Mihály (szerk.). *Oroszország két világ között*. Akadémiai Kiadó, Budapest. pp. 357-431.

## **MELLÉKLETEK**

**1. Melléklet: A Gazprom és a Shell által használt főbb adatközlési csatornák (részletes)**

| <b>Gazprom</b>                      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | <b>Shell</b>                                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|-------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Éves közgyűlés                      | Csak a részvényesek részére                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | Éves közgyűlés                              | Csak a részvényesek részére                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| Jelentések, beszámolók              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | Jelentések, beszámolók                      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Befektetők napja (Investor Day)     | Évente megrendezett esemény a befektetők részére 3 helyszínen, Moszkvában, Londonban és New Yorkban                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | Befektetők napja (Management/ Investor Day) | Évente megrendezett esemény a befektetők részére New Yorkban                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Vállalati honlap                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | Vállalati honlap                            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Sajtókonferenciák                   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | Sajtókonferenciák                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Vállalati újság („Zsurnal Gazprom”) | Csak orosz nyelven érhető el                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | Konferenciákön való prezentációk            | Pl. Barclay’s conference, Global Oil&Gas Conference, Credit Suisse Conference                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Közösségi média                     | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Facebook – 2012 májusa óta orosz nyelvű, december óta angol nyelvű hivatalos Facebook-oldal, melyet azonban egyelőre még csak 580, illetve 164 ember kedvel</li> <li>– Twitter – 2012. október óta, angol és orosz nyelven</li> <li>– YouTube csatorna – 2013 márciusa óta, egyelőre azonban csak a vállalati fesztiválról (Fakel) tartalmaz videókat</li> </ul> | Közösségi média                             | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Facebook – 2011 májusa óta van hivatalos Facebook-oldala, melyet már közel 3,5 millió ember kedvel</li> <li>– Twitter – 2009. február óta</li> <li>– YouTube-csatorna – 2005 szeptembere óta, közel 300 videó (Az energia jövője, Vállalat, Állások és karrier, Televíziós hirdetések stb. témakörben)</li> <li>– Flickr – 2008 július óta, képek megosztása</li> <li>– LinkedIn Vállalati Oldal</li> <li>– Alkalmazások (app-ek) okostelefonokra és tabletekre</li> </ul> |
|                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | www.shareview.co.uk                         | A részvényesek számára exkluzív információs szolgáltatás                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | Shell Global Helpline                       | A vállalati értékek és elvek megszegése esetén panasztétel céljából hívható telefonvonal                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

Forrás: saját gyűjtés [www.shell.com](http://www.shell.com) és a [www.gazprom.ru/en](http://www.gazprom.ru/en) oldalak felhasználásával

**2. melléklet: a Gazprom és a Shell honlapján elérhető főbb források, információk  
(részletes)**

|                                     | Gazprom                                                                |                                                                                                                         | Shell                                                                  |                                                                                     |
|-------------------------------------|------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Éves jelentés</b>                | <i>Annual Report</i>                                                   | Megjelenés: június eleje (jelenleg a 2002 és 2011 közöttiek érhetőek el)                                                | <i>Annual Report and Form 20-F</i>                                     | Megjelenés: március közepe (már a 2012-es jelentés is elérhető)                     |
| <b>Befektetőknek</b>                | <i>Gazprom in figures</i>                                              | 2007-2011-es időszakra vonatkozó jelentés                                                                               | <i>Investors' Handbook</i>                                             | 2007-2011-es időszakra vonatkozó jelentés                                           |
|                                     | <i>Investor Fact Sheet</i>                                             |                                                                                                                         | <i>Investor Fact Sheet</i>                                             | 8 oldalas összefoglaló dokumentum, mely az angol mellett további 6 nyelven elérhető |
|                                     |                                                                        |                                                                                                                         | <i>Interactive Selected Financial Data Charts</i>                      | A pénzügyi adatokat interaktív módon megjelenítő diagramok                          |
|                                     | <i>Annual General Shareholders Meetings</i>                            | Dokumentumok a közgyűlés szavazásairól, az osztalékra vonatkozóan, illetve további információkat tartalmazó közlemények | <i>Annual General Meetings</i>                                         | Szavazások eredményei, beszédek és a meghívó                                        |
|                                     | <i>Részvényárfolyam-kalkulátor, részvényárfolyamok múltbeli adatai</i> |                                                                                                                         | <i>Részvényárfolyam-kalkulátor, részvényárfolyamok múltbeli adatai</i> |                                                                                     |
| <b>További pénzügyi információk</b> | <i>Financial Report</i>                                                | Megjelenés: április vége                                                                                                | <i>Annual Review and Summary of Financial Statements</i>               | Megjelenés: március                                                                 |
|                                     | <i>Quarterly IFRS Financial Statements</i>                             | Megjelenés: 3-4 hónappal a negyedév zárását követően                                                                    | <i>Quarterly Results</i>                                               | Megjelenés: negyedév zárónapját követő 30 napon belül                               |
|                                     | <i>IFRS Consolidated Financial Statements</i>                          | Ehhez kapcsolódó szakértői és elemzői kommentek                                                                         | <i>SEC filings</i>                                                     |                                                                                     |
|                                     | <i>Management's Discussion And Analysis Of Financial Condition</i>     |                                                                                                                         |                                                                        |                                                                                     |
| <b>Főbb projektek</b>               | <i>Major Projects</i>                                                  | A főbb projektekkel kapcsolatos hírek                                                                                   | <i>Major Projects Library</i>                                          | Projekt általános bemutatása, pénzügyi adatok, hírek és YouTube-videók              |
| <b>Szabályozások</b>                | <i>Code of Corporate Governance</i>                                    | 7 oldalas szabályzat a vállalatirányításra vonatkozóan                                                                  | <i>General Business Principles</i>                                     | 12 oldalas összefoglalása a vállalati elveknek, 15 nyelven elérhető                 |

|                                              |                                                                                                                                                                             |                                                                                          |                                                                                                |                                                                                                                           |
|----------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                              | <i>Regulations on Audit Commission, Information Disclosure, General Shareholder Meeting, Board of Directors, Management Committee, Chairman of the Management Committee</i> |                                                                                          | <i>Terms of reference of Committees</i>                                                        |                                                                                                                           |
|                                              | <i>Articles of Association</i>                                                                                                                                              |                                                                                          | <i>Articles of Association</i>                                                                 |                                                                                                                           |
| <b>Fenntart-hatóság, felelősség vállalás</b> | <i>Environmental Report</i>                                                                                                                                                 | Jelenleg a 2005 és 2011 közötti jelentések érhetőek el                                   |                                                                                                |                                                                                                                           |
|                                              | <i>Sustainability Report</i>                                                                                                                                                | 2008-2009-re, illetve 2010-2011-re vonatkozóan                                           | <i>Sustainability Report</i>                                                                   | 1997 és 2011 között, a 2012-es várható megjelenése április közepe                                                         |
|                                              | <i>Code of Ethics</i>                                                                                                                                                       | 2012. július 30 óta érvényben lévő, minden munkavállaló által követendő szabályok, elvek | <i>Code of Conduct</i>                                                                         | Minden Shell munkavállalóra által követendő szabályok, elvek, 17 nyelven elérhető                                         |
|                                              |                                                                                                                                                                             |                                                                                          | <i>Safety brochures</i>                                                                        | A munkavégzés biztonságára, a vészhelyzetekben szükséges teendőkre, a folyamatok biztonságára stb. vonatkozó tájékoztatók |
|                                              |                                                                                                                                                                             |                                                                                          | <i>Performance Indicator Data Tables</i>                                                       | Környezeti, társadalmi és fenntarthatósági adatok                                                                         |
| <b>Szállítók részére</b>                     |                                                                                                                                                                             |                                                                                          | <i>Shell Suppliers Principles</i>                                                              |                                                                                                                           |
|                                              |                                                                                                                                                                             |                                                                                          | <i>Supplier Qualification System</i>                                                           | 11 nyelven elérhető                                                                                                       |
| <b>Egyéb</b>                                 | <i>Gazprom in Questions and Answers Book</i>                                                                                                                                | 100 oldalas összefoglaló a Gazpromra vonatkozóan                                         | <i>Tanulmányok az energia jövőjével, a fenntartható fejlődéssel, innovációval kapcsolatban</i> |                                                                                                                           |
|                                              | <i>Creditor relations</i>                                                                                                                                                   | Kötvények, hitelezői minősítés, hitelezői jelentések, adóssági szerkezet                 | <i>Bond and credit ratings</i>                                                                 | Nyilvánosan kereskedett kötvények, hitelezői minősítés, lejárat szerkezet                                                 |

Forrás: saját gyűjtés [www.shell.com](http://www.shell.com) és a [www.gazprom.ru/en](http://www.gazprom.ru/en) oldalak felhasználásával