

DOI: 10.18721/JE.10308  
УДК 339.727.22:339.37(470+571)

## ЭМПИРИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ ИНОСТРАННОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ В РОЗНИЧНОМ ТОРГОВОМ СЕКТОРЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

**С.В. Богатырева, А.Б. Титов, М.Ю. Куприянова**

Санкт-Петербургский политехнический университет Петра Великого,  
Санкт-Петербург, Российская Федерация

Приводится обоснование привлекательности для иностранного инвестирования торгового сектора вследствие высокой скорости оборота капитала. Особое внимание уделяется аспектам участия зарубежного капитала в розничном секторе экономики России в разрезе страновой (географической) принадлежности инвесторов. Исследуются стратегии экспансии иностранных ритейлеров на российский рынок: высказывается заключение о предпочтительном применении стратегии органического роста, по сравнению со стратегией слияния и поглощения. Анализируются проблемы участия иностранных розничных сетей в условиях нарастающей конкуренции. Выявляются специфические аспекты российского инвестирования в розничный сектор экономики России посредством применения механизма оффшорного бизнеса. Выявляется коллизия в трактовке понятия «российские розничные сети» (относительно отдельных продовольственных сетей федерального уровня), возникающая в результате обширного применения сетями механизма оффшоризации бизнеса, что в контексте смены имущественной принадлежности бизнеса свидетельствует о фактической перемене статуса капитала компаний с российского на иностранный. На примере продовольственных розничных сетей показано, что конкуренция на российском рынке розничной торговли достигла уровня европейских стран. Делаются выводы и прогнозы в отношении перспектив экспансии инвесторов в секторе розничной торговли. На основе изучения мирового опыта высказывается мнение о возможном негативном влиянии деятельности ритейлеров на других участников инфраструктуры продовольственного комплекса государства. Практическая значимость работы заключается в применении выводов исследования для принятия перспективных управленческих решений как иностранными ритейлерами, так и органами исполнительной и законодательной власти на федеральном и региональном уровнях.

**Ключевые слова:** иностранные инвестиции; иностранный капитал; розничная сеть; ритейл; оффшор; стратегии розничных сетей

**Ссылка при цитировании:** Богатырева С.В., Титов А.Б., Куприянова М.Ю. Эмпирический анализ иностранного инвестирования в розничном торговом секторе Российской Федерации // Научно-технические ведомости СПбГПУ. Экономические науки. 2017. Т. 10, № 3. С. 89–100. DOI: 10.18721/JE.10308

## EMPIRICAL ANALYSIS OF FOREIGN INVESTMENT IN THE RETAIL TRADE SECTOR OF THE RUSSIAN FEDERATION

**S.V. Bogatyreva, A.B. Titov, M.Iu. Kupriianova**

St. Petersburg Polytechnic University. St. Petersburg. Russian Federation

The article justifies that the trade sector is one of the most attractive for foreign investment due to the high speed of capital turnover. Particular attention is paid to the aspects of foreign capital participation in the retail sector of the Russian economy in terms of the investors' country (or geographical region) of origin. The strategy of expansion of foreign retailers to the Russian market is explored: the conclusion is made about the preferred application of the organic growth strategy in comparison with the strategy of mergers and acquisitions. The problems of participation of foreign retail chains under the conditions of increasing competition are analyzed. Specific aspects of Russian investment in the retail sector of the Russian economy are identified through the application of the offshore business mechanism. There is a conflict in the interpretation of the concept of «Russian retail chains» (with respect to individual federal-level

food networks) arising from extensive network application of the offshoring mechanism of business, which, in the context of a change in the property belonging to the business, indicates a virtual change in the status of the companies' capital from Russian to foreign. Using the example of food retail chains, it is shown that competition in the Russian retail market has reached the level of European countries. Conclusions and forecasts are made regarding the prospects for investors' expansion in the retail sector of the Russian Federation. Based on the study of world experience, an opinion is expressed about the possible negative impact of retailers' activities on other participants in the infrastructure of the state's food complex. The practical significance of the work is to apply the findings of the study for making promising managerial decisions by both foreign retailers and executive and legislative authorities at the federal and regional levels.

**Keywords:** foreign direct investment (fdi); foreign capital; retailers; retailing; offshore; retail strategies

**Citation:** S.V. Bogatyreva, A.B. Titov, M.Iu. Kupriianova, Empirical analysis of foreign investment in the retail trade sector of the Russian Federation, St. Petersburg State Polytechnical University Journal. Economics, 10 (3) (2017) 89–100. DOI: 10.18721/JE.10308

*Введение.* В экономической литературе достаточно обширно представлен анализ иностранного инвестирования в розничный торговый сектор как в глобальном масштабе, так и в масштабе российской экономики [1–6]. Особую актуальность представляет период 2014–2016 гг., связанный с геополитической напряженностью, снижением темпов экономического роста, уменьшением покупательской способности: данные факторы имеют значительное влияние как в целом на инвестиционную активность в РФ, так и на инвестиционное сотрудничество на внешних рынках.

В секторе российской розничной торговли в настоящее время присутствуют крупные игроки – представители иностранного капитала. В связи с этим представляет особый интерес их поведение на инвестиционном поле, конкурентные позиции, перспективы функционирования и их влияние на экономику российского розничного сектора.

Основу данного исследования составляют: научные труды современных ученых, посвященные вопросам иностранного инвестирования и деятельности систем розничной торговли; данные зарубежных и российских экспертов; данные ЮНКТАД (конференция ООН по торговле и развитию), глобальной консалтинговой фирмы AT Kearney, федеральной службы государственной статистики России, розничных ритейлеров, представленные на официальных сайтах организаций.

*Методика исследования.* Методологию исследования составляют логический анализ, позволяющий сформировать представление о ситуации в целом, а также теоретические модели, методы статистического анализа структуры и динамики сложных объектов и процессов.

Как географические, так и отраслевые интересы иностранного инвестирования, подчинены рыночным подходам, которые сводятся к реализации ресурсоориентированных и/или рыночноориентированных целей [7]. Иностранцы стремятся сформировать лояльность к своему бренду в России и завоевать долю рынка, охватывающую различные слои населения. В качестве сильных сторон российского рынка инвесторы отмечают конкурентоспособную стоимость рабочей силы, активно развивающуюся транспортно-логистическую сеть, наличие телекоммуникационной инфраструктуры. Несмотря на то что в глобальном масштабе Россию нельзя назвать низкокостратной страной для инвесторов, по уровню заработной платы она выгодно отличается от многих европейских государств [8].

В табл. 1 представлены данные о результатах функционирования зарубежных инвесторов в экономике Российской Федерации, характеризующие их отраслевую инвестиционную привлекательность.

Данные табл. 1 очевидно демонстрируют самую высокую фондоотдачу в секторе «торговля»; данный показатель превышает среднероссийскую величину почти в пять раз, что является следствием высокой оборачиваемости авансированного капитала в эту отрасль, по сравнению с другими видами экономической деятельности. В свою очередь, отрасль розничной торговли в России является одним из наиболее интенсивно развивающихся секторов и отличается относительно высокой прибыльностью.

В настоящее время на российском розничном рынке представлены компании с участием капитала европейских стран и Китая (табл. 2).

Таблица 1

**Сравнительная характеристика показателей деятельности российских предприятий с участием иностранного капитала по отдельным видам экономической деятельности за 2015 год**

**Comparative characteristics of the performance of enterprises with foreign capital in the context of certain types of economic activity in the Russian Federation for 2015**

Вид экономической деятельности	Удельный вес от общего результата, %			Выручка в рублях на один рубль, инвестированный в основной капитал (фондоотдача)
	предприятий, имеющих иностранное участие	среднесписочная численность работников	величина оборота (без НДС, акцизов)	
Оптовая и розничная торговля и др.	28,7	19,9	24,9	125
Обрабатывающие производства	28,1	37,9	18,6	25
Операции с недвижимым имуществом, аренда и др.	18,6	6,8	22,8	13
Остальные десять видов экономической деятельности	24,6	35,4	33,7	26 (в среднем)

Составлено авторами.<sup>1</sup>

Таблица 2

**Географическая принадлежность основных иностранных ритейлеров, функционирующих на российском рынке в 2014–2016 гг.**

**Geographical affiliation of the main foreign retailers operating in the Russian market in 2014–2016**

Розничные сети	Иностранный инвестор (в скобках – место в рейтинге Forbs 50 крупнейших иностранных компаний в России – 2015)	Принадлежность
Ашан (Aushan), Наша радуга, Ашан сад, Лиляпуа (Lillapois)	Aushan Group (1)	Франция
Леруа Мерлен (Leroy Merlin)	Adeo Group (бывшая Leroy Merlin) (11)	
Метро (Metro C&C), Реал (Real), Медиа-Маркт-Сатурн (Media-Markt-Saturn)	Metro AG (2)	Германия
Зельгрос (Selgros C&C)	Fegro/Selgros (результат совместного инвестирования Otto Group и Rewe Group)	
Билла	Rewe Group (50)	
Глобус	Globus Group (28)	
ОБИ (OBI)	OBI GmbH & Co. Deutschland KG (участник холдинга Obi Group Holding GmbH Wermelskirchen)(38)	
ИКЕА (IKEA)	IKEA (6)	Швеция
Стокманн (Stockmann)	Stockmann	Финляндия
Линдекс (Lindex)	Lindex	
Супер Сива (Super Siwa)	Tradeka OY	
Призма (Prisma)	S-Group	
К-Руока (K-Ruoka), К-Раута (K-Rauta), Интерспорт (Intersport)	Kesko Oyj	
Финн Флеер (Finn Flare)	Ruveta OY	
Спектр	A.S.Watson Group (участник холдинга СК Hutchison Holdings Limited)	Китай, Гонконг

Примечание. Нами использована аналитическая информация об иностранных торговых сетях, открытых в России напрямую материнскими компаниями или имеющими доли в акционерном капитале в результате слияния и поглощения российских сетей. Не принимались во внимание иностранные торговые сети, открытые в России на правах франчайзинга, как не осуществлявшие прямые иностранные инвестиции (ПИИ).

Составлено авторами.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> URL: [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/publications/catalog/doc\\_1140095471812](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/publications/catalog/doc_1140095471812)

<sup>2</sup> URL: <http://www.forbes.ru/rating/50-krupneishi-kh-inostrannykh-kompanii-v-rossii-2016/2016>; [http://www.groupeauchan.com/fileadmin/documents/2016/RAPPORT\\_FINANCIER\\_FR\\_-\\_FINAL.pdf](http://www.groupeauchan.com/fileadmin/documents/2016/RAPPORT_FINANCIER_FR_-_FINAL.pdf); <http://hbr-russia.ru/management/strategiya/a18294/>; <http://file.irasia.com/listco/hk/ckh/annual/2015/en/orretail.pdf>; [http://20172016.stockmanngroup.com/pdf/Stockmann\\_annual\\_report\\_2017\\_2016.pdf](http://20172016.stockmanngroup.com/pdf/Stockmann_annual_report_2017_2016.pdf); [9].

Такие крупные игроки из Франции, Германии, Швеции, как Aushan Group, Metro AG, IKEA, Adeo Group (бывшая компания Leroy Merlin), Globus Group, Rewe Group, начали осваивать российский сектор розничной торговли в период 2000–2006 гг. К настоящему времени, по оценке Forbs, они вошли в ТОП-50 крупнейших иностранных компаний в России по итогам 2015 г. (см. табл. 2).

Особого внимания заслуживает Aushan Group, занимающая первое лидирующее место в 2015 г. среди крупнейших иностранных компаний, ведущих бизнес в России, опережая Metro AG, Japan Tobacco International, Toyota Motor, IKEA, Volkswagen Group, PepsiCo, Daimler и др.<sup>3</sup> Стратегия Aushan Group по завоеванию доли российского розничного рынка сочетает механизмы органического роста, а также слияния и поглощения. Так, открыв первый магазин в 2002 г., в декабре 2007 г. в результате сделки с турецкой компанией Enka о передаче гипермаркетов сети Ramstor группа приобрела в собственность один гипермаркет, а на тринадцать магазинов получила долгосрочные права аренды. В 2009 г. реализовала проекты Наша радуга и Ашан Сад, в апреле 2013 г. выкупила у Metro Group часть сети розничной торговли Real, в 2015 г. поглотила сеть Атак, в 2016 г. открыла первый в России магазин косметики Lillarois. В дальнейших планах – расширение влияния на российском рынке. Доля гипер- и супермаркетов группы Aushan, находящихся на территории России, составляет 9,9 и 19,5 % соответственно (2015 г.), по этому показателю Россия находится на втором месте после Китая (соответствующие показатели для Китая 44,3 и 8,2 %), опережая Испанию и Польшу.<sup>4</sup>

Сеть Леруа Мерлен, занявшая одиннадцатое место по итогам 2015 г. в списке крупнейших иностранных компаний, ведущих деятельность в России, реализует стратегию органического роста, в частности, в 2016 г. компания открыла семнадцать магазинов, планируя при этом в будущем открывать ежегодно по двадцать магазинов: перспективное географическое направление экспан-

сии сети – Восточная Сибирь и Дальний Восток. Благодаря постоянному росту, Adeo стала ведущей французской и третьей мировой компанией на международном рынке.<sup>4</sup> Факторами, определяющими эффективность деятельности Adeo Group в России, являются такие конкурентные преимущества, как развитая логистика, широкое семейство собственных торговых марок, закупка ассортимента у поставщиков по более низким ценам, а также локализации реализуемой продукции (местные товары занимают 54 % в ассортименте сети в России). Кроме того, по мнению топ-менеджеров Леруа Мерлен, в России хорошо работает политика демократичного ценообразования, так как параметр «цена» в России – важнейший фактор привлечения покупателей. Рентабельность российского подразделения Leroy Merlin/Adeo Group ниже, чем у Leroy Merlin в Европе, но именно такая ценовая политика позволяет свободно конкурировать с местными сетевыми ритейлерами и крупными интернет-магазинами.<sup>5</sup>

Не отстает от французских инвесторов и германская группа Metro AG – третья по величине торговая сеть в Европе и четвертая в мире. Группа начала свою деятельность в России с 2000 г. К настоящему времени (к 2017 г.) она свою стратегию основывает на размещении в крупных городах гипермаркетов Metro Cash&Carry, а также в городах с населением менее 500 тыс. чел. открывает магазины формата Метро Пункт. Имеет также в своем составе сеть гипермаркетов Real и MediaMarkt.

Другие представители германского розничного бизнеса (табл. 2) также активно выстраивают свои перспективные стратегии по освоению российского рынка. В 2016 г. сеть гипермаркетов Глобус (инвестор Globus Group) вошла в ТОП-10 крупнейших продуктовых ритейлеров в России. Rewe Group реализует свои интересы через успешные проекты Зельгрос и Билла, последняя вышла на рынок российской розницы путем стратегии слияния и поглощения торговых площадей сети Ramstor, ранее принадлежавшей турецкой компании Migros.

Отдельные специфические особенности связаны с деятельностью финских ритейлеров. Исторически сложилось, что в начале

<sup>3</sup> URL: <http://www.forbes.ru/rating/50-krupneis-hikh-inostrannykh-kompanii-v-rossii-2016/2016>

<sup>4</sup> URL: [http://www.groupeauchan.com/fileadmin/documents/2016/RAPPORT\\_FINANCIER\\_FR\\_-\\_FINANCIAL.pdf](http://www.groupeauchan.com/fileadmin/documents/2016/RAPPORT_FINANCIER_FR_-_FINANCIAL.pdf)

<sup>5</sup> URL: <http://hbr-russia.ru/management/strategiya/a18294/>

2000-х гг. в Санкт-Петербург, ввиду близости расположения региона к Европе, ввозились крупными партиями импортные товары, которые выгоднее было реализовывать через торговые сети, что впоследствии обусловило высокий уровень развития сетей в этом регионе (51% оборота розничной торговли в 2015 г.) [9]. В частности, именно близость к границе послужила одним из факторов, способствующих притоку финского капитала в розничный сектор России: появились Призма, СуперСива, Стокманн, Линдекс.

К началу 2017 г. из-за неопределенной перспективы Stockmann и Lindex полностью завершили свою розничную операционную деятельность в России.<sup>6</sup> В настоящее время все усилия этих компаний в России сосредоточены на разработке брендов и бизнеса в сфере недвижимости.

Финский ритейлер Tradeka Oy, открывший первый гипермаркет СуперСива в Петербурге в 1992 г., в 2005 г. в результате реализации стратегии органического роста увеличил свои активы до трех супермаркетов, к 2012 г. эти торговые единицы были закрыты.<sup>7</sup>

Финские гипермаркеты Призма (инвестор S-Group), ведущие свою деятельность с 2008 г., не проявляют активных действий, по сравнению с другими игроками, по расширению влияния в розничном секторе России.

Существенно сократила свое присутствие финская компания Kesko: в середине 2016 г. было продано спортивное подразделение компании и в конце года российские активы K-Ruoka (продовольственное подразделение Kesko) были полностью проданы ритейлеру Лента. По оценке участников рынка, Kesko планировала выручить за сеть K-Ruoka не менее 13–14 млрд р. При этом холдинг с 2012 г. инвестировал в развитие сети в два раза больше. Однако на такую сумму покупателей не нашлось. Эксперты оценили сумму сделки в 11 млрд р. [10]. По мнению экспертов, Kesko выбрала неудачный момент для выхода на российский рынок «после Prisma, в условиях девальвации рубля и продовольственного эмбарго им стало просто нечего предложить

покупателю, который привык к Prisma» [11] – в итоге совокупный накопленный убыток на 1 июля 2016 г. превысил 6 млрд р., а чистый долг – более 7,5 млрд р. Фактически сделка позволила Kesko с наименьшими потерями выйти из российского бизнеса в сегменте FMCG, который на протяжении 2015–2016 гг. генерировал 2 млрд р. убытка и не демонстрировал предпосылок к выходу на безубыточность. Отдельные эксперты считают, что причины ухода K-Ruoka с российского рынка прежде всего политические [11] и, кроме того, слишком жесткая политика K-Ruoka в отношении поставщиков: сеть предлагала такие условия (включая входные бонусы), на которые не все были готовы [10]. В настоящее время K-Rauta (подразделение Kesko: товары для дома) уступает Leroy Merlin, постепенно сокращая присутствие в России.

На наш взгляд, просчеты Kesko кроются в недопонимании того, что основная борьба всегда идет за клиента. «Главный вопрос – это лояльность клиентов. Есть разные регионы с разными уровнями доходов, и в каждом регионе нужно предпринимать свои действия, чтобы клиенты были лояльными».<sup>8</sup>

Специфической особенностью в географической структуре иностранного инвестирования в розничном секторе России стало приобретение в 2005 г. китайского (Гонконг) диверсифицированного холдинга SK Hutchison Holdings Limited в лице A.S. Watson Group (крупнейший мировой розничный оператор косметики и сопутствующих товаров) российской компании Спектр. Для китайских инвесторов этот актив является своеобразной площадкой для изучения российского рынка и потребительского поведения, учитывая, что в России географически он представлен только в Санкт-Петербурге, в то время как в Восточной Европе имеются бизнесы A.S. Watson Group в Литве, Латвии, Украине, Албании, Венгрии, Польше, Чехии.<sup>9</sup> По нашему мнению, в дальнейшем, в случае если розничная сеть Спектр будет низкорентабельной, но все еще интересным активом для крупнейшей компании SK

<sup>6</sup> URL: [http://20172016.stockmanngroup.com/pdf/Stockmann\\_annual\\_report\\_2017\\_2016.pdf](http://20172016.stockmanngroup.com/pdf/Stockmann_annual_report_2017_2016.pdf)

<sup>7</sup> URL: <http://www.vedomosti.ru/newspaper/articles/2014/02/12/proschanie-s-super-siva>

<sup>8</sup> URL: [https://www.pwc.ru/ru/retail-consumer/assets/pwc\\_retail\\_survey\\_rus.pdf](https://www.pwc.ru/ru/retail-consumer/assets/pwc_retail_survey_rus.pdf)

<sup>9</sup> URL: <http://file.irasia.com/listco/hk/ckh/annual/2015/en/orretail.pdf>

Hutchison Holdings Limited (компания занимает 17-е место в мире в ТОП-100 нефинансовых мультинациональных корпораций мира за 2015 г., превышая почти в два раза Wal-Mart Stores Inc по размерам зарубежных активов)<sup>10</sup> с точки зрения инструмента продвижения на российский рынок, то возможна экспансия на российский рынок крупнейшего азиатского ритейлера сети Watson. В случае если данный актив будет приносить убытки, то возможно предложение его к продаже крупнейшим ритейлерам в лице X5 Retail Group или Дикси, учитывая наличие у них достаточного размера финансовых ресурсов и возможное потенциальное желание диверсификации структуры розничных продаж и/или органического роста за счет приобретения торговых площадей.

Особую осторожность, а возможно и отсутствие интереса в настоящее время в связи с кризисом политических отношений и нарастающей конкуренцией в секторе розничной торговли России проявляют крупнейшие торговые сети мира Wal-mart (США), Carrefour (Франция). Примечательно, что в конце 2008 г. WalMart предпринимала попытки создания совместного бизнеса с X5 Retail Group на базе сети гипермаркетов Карусель, а также участвовала в тендере на приобретение 89 % розничной сети Лента, но обе сделки не состоялись. В 2009 г. французский оператор торговой сети Carrefour также попытался заключить сделки по приобретению уже действующих на территории России торговых сетей и открыл два гипермаркета, но в 2010 г. окончательно покинул российский розничный сектор. Основным препятствием притока иностранных инвестиций, по мнению представителей международных торговых сетей, являются структурные и бюрократические проблемы, а также нежелание российских торговых сетей выступать партнерами [12, с. 62]

Как X5 Retail Group, так и Лента, имели в тот период времени (2008, 2009 гг.) стремление не столько продать собственные активы зарубежным инвесторам, сколько выполнить задачу повышения экономической эффективности бизнеса посредством применения механизма оффшорных технологий, по-

зволяющего сократить размеры уплачиваемых налогов в бюджеты разных уровней России.

Касаясь вопросов оптимизации экономической эффективности бизнеса частных компаний безотносительно к какой-либо отрасли экономики, следует отметить, что использование инструмента «оффшорный бизнес» является достаточно распространенным в Канаде, США, Бразилии, Индии, Сингапуре, ЮАР и др. Россия входит в первую десятку мира по оффшорному инвестированию [13]. В табл. 3 представлены данные о географической структуре притока и оттока капитала.<sup>11</sup>

Представленные данные ЮНКТАД (табл. 3) позволяют определить, что из ТОП-10 2/3 вывозимого российского капитала направляется в оффшорные центры, ввозимый же иностранный капитал почти на 3/4 представлен инвестициями также из оффшорных зон. Этот факт свидетельствует о том, что в целом для иностранного вложения капиталов в экономику России характерным является процесс реинвестирования или, другими словами, самофинансирования [14]. Таким образом, инвестиции, имевшие ранее российское происхождение, в результате реинвестирования приобретают статус иностранных инвестиций.

Возвращаясь к анализу инвестирования в розничный торговый сектор России, особое внимание уделим вопросу принадлежности крупнейших ритейлеров. В табл. 4 на примере отдельных крупнейших российских продуктовых розничных сетей представлена информация о географической принадлежности владельцев контрольных пакетов акций/долей.

Таким образом, тезис о «нежелании российских торговых сетей» продавать активы американским и французским розничным торговым операторам Wal-mart и Carrefour находит ответ-подтверждение в том, что крупнейшие российские розничные торговые сети стремятся самостоятельно или совместно с другими финансовыми структурами к созданию различных инвестиционных консорциумов, многопрофильных холдингов и в дальнейшем к самофинансированию бизнеса через оффшорные схемы инвестирования.

<sup>11</sup> В соответствии с методологией ЮНКТАД под оттоком капитала понимается вывоз капитала национальной принадлежности, под притоком — ввоз капитала иностранной принадлежности.

<sup>10</sup> URL: [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2016\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2016_en.pdf)

Таблица 3

**ТОП-10 территорий инвесторов и реципиентов прямых иностранных инвестиций России  
в 2013, 2015 гг., млрд долл.**

**TOP-10 investors and recipients of FDI in the Russian economy in 2013, 2015, billion dollars**

Приток в Россию			Отток из России		
Страна/оффшорный центр	2013	2015	Страна/оффшорный центр	2013	2015
Кипр*	183	92	Кипр*	153	96
Нидерланды	49	36	Британские Виргинские острова*	74	38
Багамы*	32	21	Нидерланды	45	37
Германия	19	14	Австрия	26	22
Бермуды*	30	14	Швейцария*	12	17
Люксембург*	13	13	Германия	10	11
Франция	14	10	Великобритания	8	8
Британские Виргинские острова*	19	10	Испания	5	6
Швейцария*	6	9	США	21	6
Ирландия*	5	8	Турция	5	6

Примечание. Звездочкой отмечены оффшорные центры.

Составлено авторами.<sup>12</sup>

Таблица 4

**Инвестиционная принадлежность продовольственных розничных сетей – операторов федерального  
и регионального значения России (по состоянию на 01.01.2017 г.)**

**Investment affiliation of food retailers – operators of federal and regional significance of the Russian Federation**

Ритейлер	Владелец контрольного пакета акций/долей
X5 Retail Group	Финансово-инвестиционный консорциум Альфа-Групп (владеет 47,86 % акций). Имеет для целей оказания финансовых услуг в своем составе частную холдинговую компанию АВН Holdings S.A. (АВНН), головной офис которой находится в Люксембурге, с инвестициями в ряд банковских групп в странах СНГ и Европы. Компании, принадлежащие АВНН, также ведут регулируемую финансовую деятельность на рынках Кипра и Великобритании. Также в ФИК Альфа Групп входит Alfa Asset Management (Europe) S.A. – компания по управлению активами частных и корпоративных клиентов в Европе, основанная в мае 2015 г. в Люксембурге
Дикси	Многопрофильный холдинг Группа компаний Меркурий. Владеет 100 % долей компании DIXY Retail Limited (зарегистрированной на Британских Виргинских Островах), которая владеет 100 % долей в Компании DIXY Holding Limited (зарегистрированной на Кипре), владеющей 50,96 % акций ОАО Дикси Групп
Лента	Управляющая компания ООО Лента. Принадлежит ООО Лента 2 (100%). Участниками ООО Лента 2 являются Zoronvo Holding Ltd (99 %) и Lenta Ltd (1 %). Zoronvo Holding Ltd является 100 %-м дочерним предприятием Lenta Ltd (Лента Лтд). Место нахождения Лента Лтд: Tricor Services Limited – Британские Виргинские острова. По данным компании крупнейшими акционерами Ленты являются TPG Capital и Европейский банк реконструкции и развития
О'Кей	Номинальный единственный (100 %) владелец сети – люксембургская компания О'Кей Group S.A. (ранее Dorinda Holding S.A.). Место нахождения: Люксембург L-1219, ул. Бомон, д. 23 (23, rue Beaumont, L- 1219 Luxembourg)
Торговый дом Интерторг <sup>13</sup>	Через ООО Интергрупп принадлежит на 99,9% Diamond Solutions Inc., зарегистрированной на Британских Виргинских островах

Составлено авторами.<sup>14</sup>

<sup>12</sup> URL: [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2016\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2016_en.pdf)

<sup>13</sup> Торговый дом Интерторг владеет брендами Народная 7я, Семья, ИдеЯ, по франшизе – SPAR (Нидерланды).

<sup>14</sup> [9]; [15]; URL: <http://www.alfagroup.ru/upload/iblock/8db/8db73c61b258569f0d8afe11d2f62612.pdf>; <https://www.retail.ru/news/25809/>; <https://www.x5.ru/ru/Pages/Investors/ShareHolderCapital.aspx>; <http://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=9679&type=2>

Ранее, в исследованиях, основанных на анализе глобальной консалтинговой фирмы AT Kearney, упоминалось, что в настоящее время уровень конкуренции на российском рынке розничной торговли достиг уровня европейских стран [16]. Если в начале 2000-х гг. «у иностранных игроков были технологии, но не было опыта работы на российском рынке, а у российских компаний все было наоборот»,<sup>15</sup> то к настоящему времени ситуация претерпевает значительные изменения. Так, с одной стороны, продуктовые розничные сети X5 Retail Group, Дикси, Лента, О'Кей утрачивают имущественный статус российских розничных сетей ввиду того, что контрольным пакетом акций/долей владеют инвесторы, зарегистрированные в оффшорных центрах, с другой стороны, в связи с интернационализацией бизнеса в линейке CEO (Chief Executive Officer – главный исполнительный директор) в основном управляли/управляют лица, имеющие обширный мировой опыт эффективного развития розничных сетей (Стефан Дюшарм, Педро Мануэл Перейра да Сильва, Ян Дюннинг, Хейго Керу, Миодраг Борович).<sup>16</sup>

Следует отметить, что среди всех областей сбытовой сферы розничная торговля продуктами питания выделяется как область, испытавшая в последние двадцать лет наиболее значительные изменения в структуре, в частности на территории европейской части России. Супермаркеты стали для потребителей предпочтительным местом розничной покупки продуктов питания, одновременно с тем как спрос на продукты питания стал тяготеть к модели «покупки за один заход». Этот процесс сложился в результате одновременного влияния трех факторов спроса и предложения: изменения в привычках потребителей, которые перешли на систему «покупки в один заход», главным образом, из-за нехватки времени; инноваций в сфере технологий логистики и распределения, ведущих к сокращению сбытовых расходов и повышению эффективности управления запасами; увеличения размеров сетей супермаркетов и экономии за счет масштаба, получаемой

благодаря этому.<sup>17</sup> Одновременно с усилением сектора продовольственной розничной торговли в нем сформировалось ограниченное число крупных компаний, которые начали лидировать/доминировать в ключевых сегментах розничного рынка продовольствия. Таким образом, в сфере продовольственной розничной торговли, главным образом, в европейской части России постепенно сложились олигополистические структуры, которые пришли на смену прежней структуре высокой фрагментации. В настоящее время ритейлеры конкурируют между собой, невзирая на национальную принадлежность.

Так, например, стратегия X5 Retail Group направлена на завоевание долгосрочной позиции бесспорного лидера на российском рынке продуктовой розницы. В качестве основных преимуществ для достижения этой цели компания видит следующие: мультиформатная операционная модель, позволяющая комбинировать большой масштаб компании и гибкость в управлении, обеспечение роста благодаря адаптации ценностных предложений каждой сети и всего портфеля брендов к потребностям покупателей и тенденциям рынка; реализация лучших ценностных предложений, адаптированных к текущим потребностям и предпочтениям своего сегмента покупателей и обеспечивающих тем самым трафик и лучшую в своем классе плотность продаж; органическое развитие через тактическое и стратегическое слияние и приобретение торговых площадей; опережающие инновации для предоставления покупателям лучших ценностных предложений; сильная корпоративная культура.<sup>18</sup>

В современных экономических исследованиях как российских [17–19], так и зарубежных ученых [20] уделяется большое внимание внедрению зарубежного инновационного опыта управления производственными системами розничной торговли. Так, например, особенно важным при реализации бизнес-стратегий ритейлеров является следующее: создание чрезвычайно сфокусированного, отличительного бренда; инновации, ори-

<sup>15</sup> URL: [https://www.pwc.ru/ru/retail-consumer/assets/pwc\\_retail\\_survey\\_rus.pdf](https://www.pwc.ru/ru/retail-consumer/assets/pwc_retail_survey_rus.pdf)

<sup>16</sup> URL: <https://www.x5.ru/ru/Pages/Investors/ShareHolderCapital.aspx>; <http://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=9679&type=2>

<sup>17</sup> URL: [http://unctad.org/meetings/en/SessionalDocuments/ciclpd38\\_ru.pdf](http://unctad.org/meetings/en/SessionalDocuments/ciclpd38_ru.pdf)

<sup>18</sup> URL : <https://www.retail.ru/news/25809/>

ентированные на глубокое понимание предпочтений потребителей; оптимизация основных видов деятельности с помощью системного интеллекта; переориентация на практическую реализацию требований потребителей. Активное внедрение и использование таких принципов бизнес-технологий приводит к тому, что мега-ритейлеры нарушают границы бизнес-пространства, их партнерство становится всепроникающим [20]. В частности, в материалах секретариата ЮНКТАД содержатся предостережения о том, что ритейлеры могут деформировать доступ независимых брендов в лице производителей сельскохозяйственной продукции к их платформам, а также конкуренцию в рамках таких платформ в результате практики горизонтального расширения, закрывая конкурентам доступ на рынок. Кроме того, известен опыт представителей французского ритейла, когда заключались соглашения о совместных закупках между предприятиями розничной торговли для повышения их покупательной способности. В результате таких соглашений рынок был кластеризован на четыре основные группы покупателей (Intermarché-Casino Group; Carrefour-Cora; Auchan-Système U; E. Leclerc), на которые вместе взятые приходится свыше 90% рынка, что значительно усилило степень концентрации в сфере розничной торговли.<sup>19</sup> Такая деятельность розничных сетей приводит также к асимметрии условий покупок, уменьшению межфирменной мобильности, риску ограничения поставок и снижения качества или стимулов к инновациям или инвестированию для сельхозпроизводителей, риску закрытия доступа для поставщиков.

Задаваясь вопросом — насколько привлекателен российский рынок розничной торговли для иностранных инвесторов — ответом могут служить исследования глобального консалтингового агентства AT Kearney. По определению агентства, Россия по состоянию на начало 2017 г. находится в заключительной стадии третьего (из четырех) этапа зрелости рынка (для которого характерно усиление конкуренции со стороны местных ритейлеров) без явных признаков

восстановления привлекательности для зарубежных ритейлеров в краткосрочной перспективе.<sup>20</sup>

#### *Результаты исследования и выводы.*

1. География иностранных инвестиций в розничном секторе представлена не только германским и французским капиталом, имеющим преимущество, а также шведским, финским и китайским (гонконгским) капиталом.

2. Специфической особенностью является оффшорное инвестирование (Кипр, Британские Виргинские острова, Люксембург), имеющее место среди крупнейших розничных операторов федерального значения. Оффшорное инвестирование является свидетельством «самофинансирования», т. е. реинвестирования российского ранее вывезенного капитала обратно в экономику России, что позволяет на уровне ритейлера оптимизировать затраты, связанные с налогообложением, однако на макроуровне применение бизнесом оффшорных бизнес-схем означает сокращение поступления налогов в бюджеты разных уровней.

3. В трактовке понятия «российские розничные сети» в лице крупнейших операторов продовольственного розничного рынка России) возникает коллизия: в контексте имущественной принадлежности этих сетей утрачивает свое содержательное значение «российская принадлежность», в связи с тем что контрольным пакетом акций/долей владеют собственники, зарегистрированные в оффшорных центрах. Таким образом, в соответствии с терминологией, применяемой как ЮНКТАД, так и Росстатом, инвестиции, совершенные с использованием оффшорного механизма (реинвестированные), классифицируются как «иностранные инвестиции», следовательно, статус компаний меняется с российского на иностранный. Данная коллизия требует разрешения в области совершенствования терминологического аппарата на федеральном уровне.

4. Для эффективных ритейлеров, имеющих первоначальное иностранное происхождение, в большей степени свойственно при-

<sup>19</sup> URL: [http://unctad.org/meetings/en/SessionalDocuments/ciclpd38\\_ru.pdf](http://unctad.org/meetings/en/SessionalDocuments/ciclpd38_ru.pdf)

<sup>20</sup> URL: <https://www.atkearney.ru/consumer-products-retail/global-retail-development-index>

менение стратегии органического роста на протяжении всех этапов функционирования: от вхождения на рынок до настоящего времени. Так, этапу их вхождения на российский рынок (начало 2000-х гг.) была присуща ситуация высокой фрагментации и отсутствия опыта владения инновационными бизнес-технологиями начинающими российскими ритейлерами, что делало возможным применение стратегии органического роста благодаря меньшей степени риска при расширении бизнеса, привнесению своих знаний, опыта и ресурсов, уже накопленных внутри компании, а также более дешевому способу развития, по сравнению со стратегией слияния и поглощения. К настоящему времени (к 2017 г.) ситуация свидетельствует о том, что иностранные ритейлеры в лице Aushan Group, Metro AG, IKEA, Adeo Group на российском рынке предпочитают придерживаться стратегии органического роста, так как, с одной стороны, данная стратегия является более экономически эффективной, с другой – попытки применения стратегии слияния и поглощения российских розничных сетей крупнейшими глобальными ритейлерами Wal-mart (США), Carrefour (Франция) потерпели неудачу, что может служить своего рода уроком.

5. В настоящее время на европейской территории России в розничном секторе продовольственной торговли сформировались олигополистические структуры, которые пришли на смену прежней структуре высокой фрагментации: крупнейшие продовольственные розничные сети конкурируют между собой на российском рынке, невзирая на

национальную принадлежность. Данное обстоятельство свидетельствует о чрезвычайно затруднительном входе других иностранных продовольственных ритейлеров в форме прямого иностранного инвестирования, при этом не исключается возможность входа иностранных розничных брендов в виде франчайзингового формата бизнеса посредством механизма диверсификации деятельности функционирующих на российском рынке ритейлеров среднего масштаба (пример с покупкой франшизы бренда Spar ООО Торговый дом Интерторг). Высокая концентрация сетевого ритейла на европейской территории РФ является предпосылкой для экспансии ритейлеров, имеющих сильные рыночные позиции, на территорию российских регионов в восточном направлении.

6. Одним из наиболее привлекательных секторов экономики России для иностранного капитала являлся сектор торговли в связи с высокой степенью оборачиваемости капитала и дефрагментацией рынка, свойственной середине 1990-х гг., однако к началу 2017 г. в связи с усилением конкуренции со стороны российских розничных сетей привлекательность рынка значительно снизилась.

7. Учитывая мировой опыт крупнейших зарубежных ритейлеров, делаем вывод, что деятельность крупных игроков в продовольственном розничном секторе может оказать существенное негативное влияние на переработчиков сельскохозяйственной продукции и, как следствие, повлечь мультипликативный эффект по снижению эффективности развития агропромышленного комплекса и продовольственной безопасности России.

## СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

[1] Ахмедзянова Р.М. Международный опыт развития розничных торговых сетей // Вестник Тюменского государственного университета // Социально-экономические и правовые исследования. 2014. № 8. С. 85–92.

[2] Котельникова З.В., Радаев В.В., Третьяк О.А., Шершева М.Ю. Стратегии развития розничных сетей в России // Экономическая социология. 2011. Т. 12, № 3. С. 155–165.

[3] Модернизация социально-экономического пространства: роль и взаимовлияние глобализации и регионализации как разнонаправленных процессов глобального развития: колл. моногр. / под

ред. Н.В. Панковой, Л.Н. Борисоглебской, Е.С. Юдниковой. СПб., 2010. 272 с.

[4] Панкова Н.В., Богатырева С.В. Глобальный рынок розничной торговли: основные тренды, адаптационные технологии бизнеса // Управление экономическими системами. 2017. № 4(98).

[5] Dawson J. Scoping and conceptualizing retailer internationalization // Journal of Economic Geography. 2007. No. 7(4). P. 373–397.

[6] Gripsrud G., Benito G.R.G. Internationalization in retailing: Modelling the pattern of foreign market entry // Journal of Business Research. 2005. No. 58(12). P. 1672–1680.

- [7] **Драпкин И.М., Мариев О.С., Чукавина К.В.** Количественная оценка потенциала импорта и экспорта прямых зарубежных инвестиций в российской экономике на основе гравитационного подхода // Журнал новой экономической ассоциации. 2015. № 4(28). С. 75–96.
- [8] **Боброва В.В., Протасов К.С.** Прямые иностранные инвестиции в странах БРИКС // Мировая экономика и международные отношения. 2013. № 2. С. 26–35.
- [9] **Богатырева С.В., Семенова М.Д.** Актуальные подходы к регулированию деятельности компаний-продуктовых ритейлеров // Неделя науки СПбПУ: матер. науч. конф. с междунар. участием / Санкт-Петербургский политехнический университет Петра Великого, Институт промышленного менеджмента, экономики и торговли. СПб., 2016. С. 247–253.
- [10] **Карлос А., Модель Н.** Финскую сеть гипермаркетов «К-руока» подкосили контрсанкции и курс рубля. URL: [https://www.dp.ru/a/2016/10/23/Kruoka\\_idet\\_v\\_Lentu](https://www.dp.ru/a/2016/10/23/Kruoka_idet_v_Lentu) (дата обращения: 21.03.2017).
- [11] **Зарубина О., Юркина А.** Стали известны причины ухода «К-Руока» из России: офиц. портал «РосБизнесКонсалтинг» («РБК»). URL: [http://www.rbc.ru/spb\\_sz/26/10/2016/581061d69a794773a3cc9620](http://www.rbc.ru/spb_sz/26/10/2016/581061d69a794773a3cc9620) (дата обращения: 21.03.2017).
- [12] **Кузнецова Ю.В., Сахаров А.С.** Аутсорсинг как инструмент управления российскими розничными торговыми сетями: моногр. Н. Новгород: Изд-во НИСОЦ, 2015. 140 с.
- [13] **Guzikova L.A., Lyukevich I.N.** How to stop the flight of Russian capital? // Actual Problems of Economics. 2016. No. 186(12). P. 51–61.
- [14] **Квашнина И.А., Оболенский В.П.** Ввоз и вывоз капитала: эффекты для России // Мировая экономика и международные отношения. 2015. № 1. С. 63–76.
- [15] **Карлос А.** Торговый дом «Интерторг» расторг контракт. URL: [https://www.dp.ru/a/2015/02/25/S\\_et\\_bez\\_upravljajushhego](https://www.dp.ru/a/2015/02/25/S_et_bez_upravljajushhego) (дата обращения: 18.03.2017).
- [16] **Богатырева С.В., Костюкова О.И.** Привлекательность сектора розничной торговли в мировой экономике: текущее состояние, инструменты оценки // Проблемы экономики, организации и управления в России и мире : матер. XIV Международ. науч.-практ. конф., 28 апреля 2017 г. Прага: Изд-во: World Press, 2017. С. 20–25.
- [17] **Крымов С.М., Капустина И.В.** Зарубежный опыт управления производственными системами розничной торговли // Неделя науки СПбПУ: матер. науч. конф. с междунар. участием / Санкт-Петербургский политехнический университет Петра Великого, Институт промышленного менеджмента, экономики и торговли. СПб., 2016. С. 73–76.
- [18] **Красюк И.А., Кхалаф К.З., Худик Д.Д.** Инновации в торговле как инструмент формирования конкурентных преимуществ // Практический маркетинг. 2017. № 2-1(240). С. 54–60.
- [19] **Кольган М.В., Медведева Ю.Ю.** Проблемы и перспективы применения инновационных методов стимулирования сбыта в розничной торговле // Практический маркетинг. 2017. № 3 (241). С. 15–23.
- [20] **Gagnon J.L., Chu J.J.** Retail in 2010: a world of extremes // Strategy & Leadership. 2005. Vol. 33, is. 5. P. 13–23. DOI: 10.1108/10878570510616843

**БОГАТЫРЕВА Светлана Владимировна.** E-mail: s\_b63@mail.ru  
**ТИТОВ Александр Борисович.** E-mail: alejanro@yandex.ru  
**КУПРИЯНОВА Мария Юрьевна.** E-mail: xxxmaryelxxx@mail.ru

*Статья поступила в редакцию 07.04.17*

## REFERENCES

- [1] **R.M. Akhmedzianova,** Mezhdunarodnyi opyt razvitiia roznichnykh trgovykh setei//Vestnik Tiumenskogo gosudarstvennogo universiteta, Sotsial'no-ekonomicheskie i pravovye issledovaniia, 8 (2014) 85–92.
- [2] **Z.V. Kotel'nikova, V.V. Radaev, O.A. Tret'iak, M.Iu. Sheresheva,** Strategii razvitiia roznichnykh setei v Rossii, Ekonomicheskaiia sotsiologiia, 12 (3) (2011) 155–165.
- [3] **Modernizatsiia sotsial'no-ekonomicheskogo prostranstva: rol' i vzaimovliianie globalizatsii i regionalizatsii kak raznonapravlennykh protsessov global'nogo razvitiia,** Koll. monogr. Ed. N.V. Pankova, L.N. Borisoglebskaia, E.S. Iudnikova, St. Petersburg, 2010.
- [4] **N.V. Pankova, S.V. Bogatyreva,** Global'nyi rynek roznichnoi trgovli: osnovnye trendy, adaptatsionnye tekhnologii biznesa, Upravlenie ekonomicheskimi sistemami, 4 (98) (2017).
- [5] **J. Dawson,** Scoping and conceptualizing retailer internationalization, Journal of Economic Geography, 7 (4) (2007) 373–397.
- [6] **G. Gripsrud, G.R.G. Benito,** Internationalization in retailing: Modelling the pattern of foreign market entry, Journal of Business Research, 58 (12) (2005) 1672–1680.
- [7] **I.M. Drapkin, O.S. Mariev, K.V. Chukavina,** Kolichestvennaia otsenka potentsiala importa i eksporta priamykh zarubezhnykh investitsii v rossiiskoi ekonomike na osnove gravitatsionnogo podkhoda, Zhurnal novoi ekonomicheskoi assotsiatsii, 4 (28) (2015) 75–96.

- [8] **V.V. Bobrova, K.S. Protasov**, Priamye inostrannye investitsii v stranakh BRIKS, Mirovaia ekonomika i mezhdunarodnye otnosheniia, 2 (2013) 26–35.
- [9] **S.V. Bogatyreva, M.D. Semenova**, Aktual'nye podkhody k regulirovaniu deiatel'nosti kompanii-produktovykh riteilerov, Nedelia nauki SPbPU, Materialy nauch. konf. s mezhdunar. uchastiem, Sankt-Peterburgskii politekhnicheskii universitet Petra Velikogo, Institut promyshlennogo menedzhmenta, ekonomiki i trgovli, St. Petersburg, (2016) 247–253.
- [10] **A. Karlos, N. Model'**, Finskuiu set' gipermarketov «K-ruoka» podkosili kontrsantsktsii i kurs rublia. URL: [https://www.dp.ru/a/2016/10/23/Kruoka\\_idet\\_v\\_Lentu](https://www.dp.ru/a/2016/10/23/Kruoka_idet_v_Lentu) (accessed Mach 21, 2017).
- [11] **O. Zarubina, A. Iurkina**, Stali izvestny prichiny ukhoda «K-Ruoka» iz Rossii: ofits. portal «RosBiznesKonsalting» («RBK»). URL: [http://www.rbc.ru/spb\\_sz/26/10/2016/581061d69a794773a3cc9620](http://www.rbc.ru/spb_sz/26/10/2016/581061d69a794773a3cc9620) (accessed Mach 21, 2017).
- [12] **Iu.V. Kuznetsova, A.S. Sakharov**, Outsorsing kak instrument upravleniia rossiiskimi roznichnymi trgovymi setiami: monografiia, N. Novgorod, Izd-vo NISOTs, 2015.
- [13] **L.A. Guzikova, I.N. Lyukevich**, How to stop the flight of Russian capital? Actual Problems of Economics, 186 (12) (2016) 51–61.
- [14] **I.A. Kvashnina, V.P. Obolenskii**, Vvoz i vyvoz kapitala: efekty dlia Rossii, Mirovaia ekonomika i mezhdunarodnye otnosheniia, 1 (2015) 63–76.
- [15] **A. Karlos**, Torgovyi dom «Intertorg» rastorg kontrakt. URL: [https://www.dp.ru/a/2015/02/25/Set\\_bez\\_upravljajushego](https://www.dp.ru/a/2015/02/25/Set_bez_upravljajushego) (accessed Mach 18, 2017).
- [16] **S.V. Bogatyreva, O.I. Kostukova**, Privlekatel'nost' sektora roznichnoi trgovli v mirovoi ekonomike: tekushchee sostoianie, instrumenty otsenki, Problemy ekonomiki, organizatsii i upravleniia v Rossii i mire : mater. XIV Mezhdunar. nauch.-prakt. konf., 28 apreliia 2017 g., Praga, Izd-vo: World Press, (2017) 20–25.
- [17] **S.M. Krymov, I.V. Kapustina**, Zarubezhnyi opyt upravleniia proizvodstvennymi sistemami roznichnoi trgovli, Nedelia nauki SPbPU, Materialy nauch. konf. s mezhdunar. uchastiem, Sankt-Peterburgskii politekhnicheskii universitet Petra Velikogo, Institut promyshlennogo menedzhmenta, ekonomiki i trgovli, St. Petersburg, (2016) 73–76.
- [18] **I.A. Krasiuk, K.Z. Kkhalaf, D.D. Khudik**, Innovatsii v trgovle kak instrument formirovaniia konkurentnykh preimushchestv, Prakticheskii marketing, 2-1 (240) (2017) 54–60.
- [19] **M.V. Kol'gan, Iu.Iu. Medvedeva**, Problemy i perspektivy primeneniia innovatsionnykh metodov stimulirovaniia sbyta v roznichnoi trgovle, Prakticheskii marketing, 3 (241) (2017) 15–23.
- [20] **J.L. Gagnon, J.J. Chu**, Retail in 2010: a world of extremes, Strategy & Leadership, 33 (5) (2005) 13–23. DOI: 10.1108/10878570510616843

**BOGATYREVA Svetlana V.** E-mail: [s\\_b63@mail.ru](mailto:s_b63@mail.ru)  
**TITOV Aleksandr B.** E-mail: [alejanro@yandex.ru](mailto:alejanro@yandex.ru)  
**KUPRIANOVA Mariia Iu.** E-mail: [xxxmaryellexxx@mail.ru](mailto:xxxmaryellexxx@mail.ru)