

УДК 339.378 DOI: 10.14451/1.234.465

Оценка стоимости розничных непродовольственных торговых сетей: теоретические аспекты

© 2024 Александров Юрий Александрович

Аспирант. Санкт-Петербургский университет технологий управления и экономики.

Санкт-Петербург, Россия.

E-mail: lukasik05@mail.ru

Ключевые слова: торговые сети, розничная торговля, розничные торговые сети, розничные торговые сети непродовольственных товаров, оценка стоимости, методы оценки стоимости.

В статье обобщены тенденции развития розничной торговли и розничных торговых сетей, представлена обобщенная классификация розничных торговых сетей, проанализированы подходы к оценке стоимости розничных торговых сетей, определены проблемы оценки стоимости розничных непродовольственных торговых сетей.

Введение

В условиях современных товарно-денежных отношений торговля характеризуется как один из значимых секторов российской экономики. В структуре товарооборота особая роль отводится розничной торговле, поскольку показатели ее развития отражают уровень благополучия населения. В рассматриваемый период 2019–2023 гг. наблюдался постоянный рост оборота как оптовой, так и розничной торговли [15; 17].

Высокий уровень конкуренции в торговле определяет значимость таких процессов, как слияние и поглощение, покупка и продажа бизнеса, ориентированные на повышение стоимости управления, что требует в каждом случае оценки торговой компании или соответственно торговой сети.

Розничная торговая сеть: понятие, классификация, особенности

Развитие сектора розничной торговли в РФ в 2019–2022 гг. характеризовалось следующими особенностями: ростом розничного товарооборота; превышением розничного оборота непродовольственными товарами по сравнению с продовольственными как в целом, так и в разрезе торговых сетей; значительным ростом интернет-продаж; снижением в 2022 году доли оборота розничных торговых сетей, в том числе непродовольственных [1]. В 2023 указанные особенности сохранились [17].

Розничная торговля, являясь значимым сегментом российской экономики, представлена крупным бизнесом (гипермаркетами), средним (супермаркетами), малым и микро-бизнесом (мини-маркетами, павильонами, палатками, киосками). Как следует из данных таблицы 1, в 2020–2023 гг.

Таблица 1. Динамика количества торговых организаций сектора розничной торговли в РФ, 2020–2023 гг., %.

	2020	2021	2022	2023
Магазины, всего	100%	102%	104%	107%
Из них:				
Гипермаркеты и супермаркеты	100%	113%	121%	129%
Специализированные продовольственные магазины	100%	110%	119%	125%
Специализированные непродовольственные магазины	100%	106%	113%	118%
Минимаркеты	100%	99%	95%	95%
Павильоны	100%	98%	98%	100%
Палатки, киоски	100%	94%	91%	88%
Аптеки, аптечные магазины, аптечные киоски	100%	107%	108%	116%

Источник: Рассчитано по: [15; 16].

наблюдалась тенденция увеличения количества магазинов в целом, в том числе супермаркетов и специализированных магазинов, в то время как число минимаркетов, палаток и киосков сокращалось.

В рассматриваемый период структура сектора розничной торговли характеризовалась относительной стабильностью (табл. 2).

При всем многообразии форм организации торговой деятельности, наиболее перспективной является такая форма организации, как торговая сеть. В развитых странах доля розничных торговых сетей высока. Так, в секторе продовольственных товаров доля сетей составляет, как отмечено в [2, с. 44], в Германии – 80%, в США – 55%, в Швейцарии – 63%, в Португалии – 47%; при этом контролируют во Франции пять сетей 85% рынка, в Германии пять сетей 65% рынка, в Великобритании четыре сети 70% рынка, в Дании две сети 60% рынка.

Понятие торговой сети, характеризующее особенности конкретной формы организации торговли, отражены в российских ГОСТах, описывающих понятийный аппарат в сфере торговли. Так, ГОСТ 1999 года определяет торговую сеть как «совокупность торговых предприятий, расположенных в пределах конкретной территории или находящихся под общим управлением» [4], а ГОСТ 2013 года – как «совокупность двух

и более торговых объектов, которые находятся под общим управлением, или совокупность двух и более торговых объектов, которые используются под единым коммерческим обозначением или иным средством индивидуализации» [14]. В ГОСТах также определены основополагающие их виды (стационарная, нестационарная, оптовая, розничная сеть) и дана их краткая характеристика [14].

В целом, по нашему мнению, под *розничной торговой сетью* следует понимать совокупность двух и более розничных торговых организаций, имеющих одинаковое или индивидуализированное коммерческое обозначение, находящихся под единым управлением и предлагающих покупателям товары, как правило, аналогичного ассортимента [1].

Разнообразие торговых сетей предполагает возможность их классификации: по виду торговых объектов, по уровню локализации, по виду ассортимента, по виду товара, по характеру интеграции, по размеру. Обобщенная классификация розничных торговых сетей:

1. По виду торговых объектов.
 - Стационарные.
 - Нестационарные.
 - Электронные.
2. По локализации.
 - Локальные.

Таблица 2. Структура сектора розничной торговли в РФ, 2020–2023 гг.

	2020	2021	2022	2023
Магазины, всего, ед.	852 067	872 903	888 665	912 006
В %	100%	100%	100%	100%
Из них				
Гипермаркеты и супермаркеты, %	4%	4%	4%	4%
Специализированные продовольственные магазины, %	10%	10%	11%	11%
Специализированные непродовольственные магазины, %	27%	28%	29%	30%
Минимаркеты, %	31%	29%	28%	27%
Павильоны, %	12%	12%	12%	12%
Палатки, киоски, %	9%	8%	7%	7%
Аптеки, аптечные магазины, аптечные киоски, %	8%	8%	8%	9%

Источник: Рассчитано по: [16; 18].

- Региональные.
- Национальные.
- Международные.
- 3. По виду ассортимента.
 - Универсальные.
 - Специализированные.
 - Узкоспециализированные.
- 4. По виду товара.
 - Продовольственные.
 - Непродовольственные.
 - Смешанные.
- 5. По характеру интеграции.
 - Вертикально интегрированные.
 - Горизонтально интегрированные.
- 6. По размеру.
 - Микросети.
 - Малые.
 - Средние.
 - Крупные.

К преимуществам розничных торговых относятся [7; 11; 12]: рост эффективности бизнеса вследствие укрупнения масштабов деятельности; снижение совокупных затрат за счет централизации управленческих функций; повышение качества организации и контроля бизнес-процессов.

В научной литературе, посвященной теории и практике развития розничных торговых сетей, основное внимание уделяется сетям продовольственного и/или смешанного характера, таким

как «Пента», «Магнит», «Дикси», «Перекресток», «Пятерочка» и др., входящим в глобальные сети [7; 10–12]. В меньшей степени в публикациях отражены вопросы развития непродовольственных торговых сетей.

Если в зарубежных развитых странах формирование розничных торговых сетей в основной закончено и основными тенденциями является экспансия в развивающиеся страны, то для развивающихся рынков, к которым относится и российский рынок, основными тенденциями развития розничных торговых сетей являются следующие:

- формирование розничных торговых сетей на всех уровнях – локальном, региональном, национальном, международном; при этом масштабы формирования на каждом уровне определяется финансовым потенциалом заинтересованных и потребительским спросом, складывающимся в регионе;
- активное развитие электронной торговли на основе цифровых платформ;
- слияния и поглощения, в рамках которых торговый капитал интегрируется: 1) с банковским капиталом; с 2) промышленным капиталом; 3) оптовые торговые сети интегрируются с розничными торговыми сетями, что в совокупности определяет необходимость совершенствования оценки стоимости как от-

дельных торговых предприятий, так и их сетей.

Анализ теоретических и методических подходов к оценке стоимости торговых сетей

Методы, модели оценки и управления стоимостью компаний изложены в фундаментальных трудах следующих зарубежных авторов: Дамодаран А. [6]; Коупленд Т., Коллер Т., Мулин Дж. [8]; Росс С. А., Вестерфилд Р. У., Джордан Б. Д. [13] и др. Общим в изложенных в трудах зарубежных авторов подходах является то, что оценка стоимости компании / бизнеса в большинстве случаев основана на оценке акционерного капитала, а также на учете таких факторов как стабильность экономики и низкие темпы инфляции.

Особенности развития российской экономики и финансовых рынков определяют особое внимание к работам отечественных ученых и специалистов в этой области. Вопросы оценки стоимости компаний, бизнеса, отдельных видов активов рассмотрены в работах российских авторов: Григорьева В. В. и Островского И. М. [5], Кудиной М. В. [9], Федотовой М. А. [20], Щепотьева А. В. [22] и др. В них изложены как общие вопросы оценки стоимости компаний и бизнеса, так и подходы к оценке с учетом трансформационных тенденций российской экономики.

Вопросам оценки стоимости торговых сетей посвящены статьи Бисиловой М. С. [3], Ван Юйцина [23], Куриловой А. А. [10], Фроловой В. Б. и Хань Т. Ф. [21]. Так, в статье Бисиловой М. С. «Обзор методов определения рыночной стоимости торговой компании FMCG-сегмента» определены основные тенденции развития розничной торговли (развитие торговых сетей, расширение франчайзинговых систем, использование Интернета, использование POS (точек продаж)), выделены факторы, влияющие на доходность и стоимость розничного бизнеса, кратко охарактеризованы основные методы оценки стоимости торговых компаний (рыночный метод, сравнительный метод, доходный метод, метод на основе активов (активы – обязательства + стоимость компании) [3].

В статье Куриловой А. А. «Оценка стоимости

ПАО «Магнит» методом дисконтированных денежных потоков» кратко охарактеризована история сети; перечислены основные конкуренты на конец 2017 г.; приведены данные, характеризующие за период 2014–2016 гг. общую торговую площадь магазинов крупнейших торговых сетей, общее количество магазинов, чистую выручку (без НДС). Рассмотрены структура акционеров в 2017 г., динамика изменения стоимости акций за период с 01.2006 г. по 01.2018 г., прогноз чистой прибыли в 2015–2021 гг. Определены составляющие ставки дисконтирования для ПАО «Магнит» (величина компании, качество организационной и финансовой структуры компании; уровень диверсификации по продуктам и территориям, по клиентам, уровень рентабельности и прогнозируемости деятельности компании; уровень влияния рисков на компанию). Проведен расчет остаточной стоимости компании в постпрогнозный период на основе соотношения Гордона и данных о темпах роста выручки и размерах ставки дисконтирования, а также денежного потока методом дисконтирования, сделан вывод о недооцененности компании [10].

В статье Фроловой В. Б. и Хань Т. Ф. «Драйверы стоимости продуктовых розничных компаний на развитых и развивающихся рынках» представлена методология регрессионного анализа факторов стоимости для продовольственных торговых сетей на развивающихся рынках и методологии применения сравнительного подхода в оценке их стоимости. В результате анализа авторами были сделаны выводы о значимости для развивающихся сетей доли капитальных затрат в выручке, а для развитых рынков – рентабельность продаж. Новизна подхода, по мнению авторов, заключается в применении ими в регрессионной модели показателя балансовой прибыли (прибыли до вычета налогов, процентов, амортизации нематериальных активов) [22].

В статье Ван Юйцина представлены результаты прямого и перекрестного SWOT-анализа торговой сети «Лента», проведена оценка стоимости бизнеса двумя методами: доходным и затратным; приведены результаты расчетов по оценке

стоимости компании на основе прогноза движения денежных средств и дисконтированного денежного потока чистой прибыли компании на период 2020–2024 гг. и на основе доходного метода и комбинации доходного и затратного методов определена стоимость бизнеса компании на середину 2019 г. [23].

В целом проведенный анализ публикаций, посвященных теоретическим, методологическим и методическим вопросам оценки стоимости компаний позволил сделать вывод о том, что в основном исследователи фокусируются на оценке крупных розничных сетей формата FMCG, а оценке стоимости непродовольственных розничных торговых сетей не уделено внимания, в то время как этот сегмент является развивающимся и представлен разнообразными торговыми марками.

Особенности оценки стоимости розничных непродовольственных сетей

Розничный непродовольственный сегмент характеризуется значительным количеством объектов торговли. При этом в его структуре выделяются глобальные, федеральные, региональные, локальные сети, развитие которых осуществляется как по общим, так и по собственным траекториям. Особенности непродовольственных сетей определяются, таким образом, размерами, ассортиментом, внутренней политикой оценки стоимости.

Оценка стоимости компаний/бизнеса осуществляется на основании: 1) федерального законодательства [19]; 2) Федеральных стандартов оценки [18]; 3) методик, разработанных консалтинговыми и оценочными компаниями для конкретных заказчиков с учетом их отраслевой специфики. При этом если законодательные нормы и положения стандартов носят рамочный характер, то методики оценки, разработанные субъектами оценочной деятельности, позиционируются как интеллектуальная собственность, что определяет ограниченные возможности их использования. Кроме того, каждая торговая сеть, особенно региональная или локальная, представляет собой уникальный объект оценки, что обуславли-

вает необходимость использования как общих, так и индивидуальных подходов, учитывающих комплекс факторов, ее характеризующих.

Анализ применимости основных методов оценки стоимости для розничных торговых сетей непродовольственных товаров представлен в таблице 3.

Выбор метода оценки стоимости РТСНП должен также учитывать такие факторы, как:

- стоимость каждого торгового объекта торговой сети;
- неравномерность денежных потоков и затрат;
- различия в прибыли, в рентабельности активов, продаж в региональном разрезе;
- высокий уровень импортозависимости и обусловленная этим волатильная ценовая политика;
- дополнительные затраты, связанные с хранением товаров, маркетинговой политикой, обеспечением сохранности товаров.

Таким образом, оценка стоимости РТСНП представляет собой сложную исследовательскую задачу в условиях не стационарного экономического развития и предполагает разработку методики их оценки с учетом как общих, так и индивидуальных принципов, методов, особенностей и факторов для выбора, обоснования и реализации бизнес-стратегий собственников и управляющих.

Заключение

Развитие торговых сетей является одной из общих тенденций развития современной торговли. В российской розничной торговле преобладают по количеству специализированные непродовольственные магазины, ряд из которых объединены в сетевые структуры. Современные методы управления ориентируют не только на увеличение прибыли компаний, но и на рост их стоимости. Адаптация общих методов оценки стоимости к специфике непродовольственных розничных торговых сетей, особенно регионального и локального масштабов является актуальной задачей, поскольку адекватная оценка торгового бизнеса позволяет существенно по-

Таблица 3. Методы оценки стоимости бизнеса и их применимость для розничных торговых сетей непродовольственных товаров (РТСНП)

Метод оценки	Факторы, влияющие на оценку стоимости	Применимость метода для оценки стоимости РТСНП
Компенсационный подход	Масштаб сети Специализация Степень зрелости торговых объектов сети Клиентская база Ценовая политика Стратегии развития	Эффективен для оценки глобальных и федеральных сетей
Доходный метод	Инфляция Курсы валют	Эффективен для стабильной экономики
Затратный метод (метод чистых активов)	Активы и их рыночная стоимость Долговые обязательства и их стоимость	Эффективен как для стационарной, так и для нестационарной экономики для торговых сетей различного масштаба
Метод капитализации прибыли	Финансовая политика организации Стоимость недвижимости Размер прибыли	Эффективен для глобальных и федеральных сетей
Сравнительный метод	Информационная прозрачность финансового рынка Развитость акционерной формы собственности в торговле Наличие значительного количества торговых сетей непродовольственного характера	Эффективен для торговых сетей, действующих в форме акционерных обществ
Комбинированный метод	Факторы определяются на основе выбранных методов оценки	Эффективен для торговых сетей, действующих в форме акционерных обществ

Источник: Составлено автором.

высвить его эффективность, обеспечить развитие тивного финансового потенциала.
на основе определения его реального и перспек-

Библиографический список

1. Александров Ю. А. Проблемы оценки стоимости розничных непродовольственных сетей // Современные вызовы экономики и управления в России в условиях многополярного мира : сборник статей и тезисов докладов Международной научно-практической конференции. Санкт-Петербург, 2023. — СПб. : Скифия-принт, 2023. — С. 5–13.
2. Белова Л. А., Верона Л. И. Современные тренды российской розничной торговли // Естественно-гуманитарные исследования. — 2021. — 33 (1). — С. 42–46. — DOI: [10.24412/2309-4788-2021-10829](https://doi.org/10.24412/2309-4788-2021-10829).
3. Бисилова М. С. Обзор методов определения рыночной стоимости торговой компании FMCG-сегмента // Контентус. — 2019. — 6 (83). — URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/obzor-metodov-opredeleniya-rynochnoy-stoimosti-torgovoy-kompanii-fmcg-segmenta> (дата обр. 26.05.2023).
4. Государственный стандарт РФ. ГОСТ Р 51303–99. Торговля. Термины и определения (принят и введен в действие постановлением Госстандарта РФ от 11 августа 1999 г. № 242-ст) (отменен). — URL: <https://base.garant.ru/182045/#friends> (дата обр. 10.04.2024).
5. Григорьев В. В., Островский И. М. Оценка предприятий: Имущественный подход : учебно-практическое пособие. — 2-е изд. — М. : Дело, 2000. — 215 с.
6. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: инструменты и методы оценки любых активов : пер. с англ. — М. : Альпина Бизнес Букс, 1341.
7. Калинов С. И. Современные тенденции развития сетевого ритейла в России и за рубежом // Экономические науки. — 2014. — 2 (12). — С. 24–28.
8. Коупленд Т., Коллер Т., Муррин Дж. Стоимость компании: оценка и управление .Пер. с англ. — 3-е изд. — М. : Олимп-Бизнес, 2005. — 576 с.
9. Кудина М. В. Теория стоимости компании. — М. : Инфра-М, 2010. — 368 с.

10. Курилова А. А. Оценка стоимости ПАО «Магнит» методом дисконтированных денежных потоков // КНЖ. – 2018. – 2 (23). – С. 92–95.
11. Минаков А. В. Проблемы и перспективы развития розничных торговых сетей в России // Вестник Алтайской академии экономики и права. – 2022. – 5 (часть 2). – С. 218–225.
12. Мирзоева Д. Д., Красюк И. А. Перспективы использования зарубежного опыта в организации розничной торговли продуктовыми товарами // Инновационная экономика: перспективы развития и совершенствования. – 2017. – 5 (23). – С. 98–102.
13. Росс С. А., Вестерфилд Р. У., Джордан Б. Д. Основы корпоративных финансов : пер. с англ. – 12-е изд. – М. : Олимп-Бизнес, 2021. – 1188 с.
14. Российской Федерации. ГОСТ Р 51303–013. Торговля. Термины и определения: утв. и введен в действие приказом федерального агентства по техническому регулированию и метрологии от 28.08.2013 № 582-ст Н. стандарт. – URL: <https://docs.cntd.ru/document/1200108793?ysclid=lih749to5c412761164> (дата обр. 10.04.2024).
15. Росстат. Розничная торговля и общественное питание. – URL: <https://rosstat.gov.ru/statistics/roznichnayatorgovlya> (дата обр. 10.04.2024).
16. Торговля в России 2023 : статистический сборник. – М. : Росстат, 2023. – 230 с. – URL: https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/Torgov_2023.pdf (дата обр. 10.04.2024).
17. Уточненный оборот оптовой торговли. [Электронный ресурс]. – / ЕМИСС (fedstat.ru). – URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/40538?ysclid=1wal443bhd432394518> (дата обр. 17.04.2024).
18. Федеральные стандарты оценки / Федерация специалистов оценщиков. – URL: <https://www.fsosro.ru/01.01.08.01/55.aspx> (дата обр. 10.04.2023).
19. Федеральный закон «Об оценочной деятельности» от 29.07.1998 № 135-ФЗ (последняя редакция) / КонсультантПлюс. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19586/?ysclid=li3crlvqsr837222979 (дата обр. 10.04.2023).
20. Федотова М. А. Оценка бизнеса. – М. : Финансы и статистика, 2009. – 736 с.
21. Фролова В. Б., Хань Т. Ф. Драйверы стоимости продуктовых розничных компаний на развитых и развивающихся рынках // Экономика. Налоги. Право. – 2018. – № 6. – С. 100–111. – DOI: 10.26794/1999-849X2018-11-6-100-111.
22. Щепотьев А. В. Совершенствование инструментария оценочной деятельности: монография. Ч. 1: Методические рекомендации по использованию данных налогового учета при определении стоимости действующего бизнеса. – Чебоксары : Среда, 2019. – 104 с.
23. Юйцин В. Оценка стоимости бизнеса компании «Лента» // Экономика и социум. – 2020. – 5–2 (72). – С. 554–558.