

Отраслевые проблемы

РОССИЙСКАЯ РОЗНИЧНАЯ ТОРГОВЛЯ: ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ РАЗЛИЧИЯ ТОРГОВЫХ КОМПАНИЙ КАК ФАКТОР ОТРАСЛЕВОЙ ДИНАМИКИ

Блохин А.А.,

доктор экономических наук, главный научный сотрудник Института народнохозяйственного прогнозирования РАН; профессор Финансового университета при Правительстве РФ, главный научный сотрудник Института макроэкономических исследований Всероссийской академии внешней торговли Минэкономразвития России,

Гридин Р.В.,

аналитик Центра развития потребительского рынка Московской школы управления «Сколково»

Аннотация. В статье установлены: а) факт существенных институциональных различий между группами компаний российской розничной торговли; б) тенденция усиления этих различий в последние годы. Выделены и апробированы критерии структурирования выборки крупных компаний в виде ряда кластеров, различающихся по своей институциональной силе и конкурирующих между собой. В числе критериев — присутствие в рейтингах, охват рынков, участие в бизнес-объединениях, размер и сложность компаний и др. Механизм доминирования лидеров рынков над остальными компаниями раскрыт на основе концепции институциональной ренты, получаемой группой лидирующих компаний из доходов «отстающих» от них компаний; выявлены условия перехода компаний из одной группы в другую. По итогам анализа отобранной информации о розничных сетях, входящих в выделенные кластеры, даны оценки их обобщающих финансово-экономических показателей; выявлена сравнительная динамика последних. Подтверждена гипотеза о значимости институциональных различий кластеров для динамики отрасли в целом и отдельных групп компаний. Сформулированы предложения по прогнозированию таких институциональных трансформаций рынков, сценарии которых учитывают сложившиеся рыночные иерархии доминирующих и остальных компаний. Обоснованы рекомендации по совершенствованию госрегулирования развития отрасли с учетом наличной архитектуры рынка.

Ключевые слова: розничная торговля, торговые компании, кластеры торговых компаний, торговые сети, розничные сети, институциональные различия, институциональное доминирование, институциональная рента, потребительский рынок, продовольственный рынок, архитектура рынка, концепция контроля рынка, бизнес-объединения.

RUSSIAN RETAIL TRADE: INSTITUTIONAL DIFFERENCES OF TRADING COMPANIES AS A FACTOR OF INDUSTRY DYNAMICS

Blokhin A.A.,

ScD (Economics), Chief Researcher of Institute of Economic Forecasting of the Russian Academy of Sciences, Professor of the Financial University under the Government of the Russian Federation; Chief Researcher of Russian Foreign Trade Academy under the Ministry of Economic Development of the Russian Federation,

Gridin R.V.,

*Analyst of the Consumer Market Development Center
of the «SKOLKOVO» Business School*

Abstract. The article establishes: a) the fact of significant institutional differences between groups of companies in the Russian retail trade; b) the trend of increasing these differences in recent years. Criteria for structuring a sample of large companies in the form of a number of clusters that differ in their institutional strength and compete with each other are identified and tested. Among the criteria — presence in ratings, market coverage, participation in business associations, size and complexity of companies, etc. The mechanism of dominance of market leaders over other companies is revealed on the basis of the concept of institutional rent received by a group of leading companies from the income of «lagging» companies; the conditions for the transition of companies from one group to another are revealed. Based on the analysis of information about retail chains included in the selected clusters, estimates of their integrated financial and economic indicators are given; the comparative dynamics of the latter is revealed. The hypothesis about the significance of institutional differences in clusters for the dynamics of the industry as a whole and individual groups of companies is confirmed. The article substantiates proposals for forecasting such institutional transformations of markets, scenarios of which take into account the existing market hierarchies of dominant and other companies. Recommendations are put forward to improve state regulation of industry development, taking into account the existing market architecture.

Keywords: retail trade, trading companies, clusters of trading companies, retail chains, retail networks, institutional differences, institutional dominance, institutional rent, consumer market, food market, market architecture, market control concept, business association.

DOI: 10.33983/0130-9757-2020-2-40-57

1. Вводные замечания

Актуальность темы настоящей статьи определяется, во-первых, очевидно высокой значимостью прогресса рассматриваемой отрасли для социально-экономического развития страны, для реализации официально сформулированных национальных целей и стратегических задач этого развития. См.: [4].

Во-вторых, как справедливо акцентируется экспертами, многие торговые системы, сформировавшиеся в постсоветской России, остаются неконкурентоспособными не только на мировом рынке, но и, хуже того, на рынке отечественном, уступая профильным ТНК по ключевым параметрам эффективности. Сложившийся механизм госрегулирования торговли пока не обеспечил условия для осуществления отечественными ретейлерами эффективной конкуренции на потребительском рынке, для гармоничной (исключающей корпоративный диктат) интеграции крупнокорпоративного и малого бизнеса. См., например: [18; 19]. В данном контексте исследования фундаментальных тенденций развития торговой отрасли (включая тенденции ее институциональной трансформации), научные обоснования путей принципиального обновления, модернизации указанного механизма представляются не просто целесообразными, но и необходимыми. Это, разумеется, не отменяет необходимости проведения конъюнктурных исследований «на злобу дня», обоснований способов нейтрализации текущих угроз — таких, например, как нынешние вызовы, связанные с проекцией мирохозяйственной турбулентности начала 2020 г. на российскую экономику в целом и на отрасль розничной торговли в частности. Как известно, в настоящее время властно-управленческие структуры всех уровней по инициативе главы государства разрабатывают пакеты срочных мер поддержки ретейлеров и населения. Но это — предмет особого анализа и особой публикации (особых публикаций).

В течение последних 15 лет розничная торговля¹ стала одним из наиболее быстро развивающихся секторов экономики России. Среднегодовые темпы прироста ее объемов за 2004–2018 гг., по данным Росстата, составили 13,1%. Динамичны и показатели сектора по форматам торговли. См.: [12, с. 153–156]. Крупные компании расширяют использование современных цифровых технологий управления заказами и привлечения покупателей.

На конец 2018 г., по данным государственной регистрации², в РФ действует более 290,3 тыс. организаций, осуществляющих розничную торговлю, и более 1258,2 тыс. индивидуальных предпринимателей. Оборот отрасли к концу 2018 г. достиг 31,58 трлн руб., из которых 47,7% приходится на торговлю пищевыми продуктами (включая напитки и табачные изделия). См.: [16]. В 2018 г. оптовая и розничная торговля составляли 12,8% ВВП России по счету производства и обеспечивали работой 15,9% занятого населения страны. См.: [11, с. 6].

Рассматриваемая отрасль является в нашей стране одной из высококонкурентных и представлена разными форматами, видами продукции и географией деятельности. Ее существенная особенность — практически полное отсутствие прямого государственного участия в ней (отсутствие госсобственности, субсидий, специальных налоговых преференций)³. Являясь связующим звеном между производителями и конечными потребителями, компании розничной торговли синхронизируют интересы участников потребительского рынка, сильно расходящиеся на практике. См.: [13, с. 26–27; 24, с. 58; 22, с. 412].

Все более заметны качественные различия поведения компаний в разных сегментах: лидеры «отрываются» от компаний «второго эшелона», а последние — от основной массы компаний. Причины такого расслоения связаны как с экономическими факторами (эффекты масштаба, охват рынков, экономия издержек у крупного бизнеса), так и с институциональными различиями условий их деятельности. При этом значимость последних растет. Ролевая структура компаний, вероятно, стабилизировалась — доминирующие предприятия и претенденты воспроизводят свои позиции. См.: [27, с. 517]. Оборот розничной торговли может расти не только из-за повышения производительности, но и вследствие институциональных перемен в экономике. См.: [25, с. 78].

В литературе предложено различать компании по их принадлежности к разным уровням иерархии, в основе которой — разграничение институциональных условий ведения бизнеса, вызывающее возникновение институциональной ренты и переток доходов от нижних уровней к верхним. См.: [7, с. 16]. Предложено также называть эти уровни, начиная с верхнего, — «альфа-бизнесом», «бета-бизнесом» и «гамма-бизнесом». При этом показано, что подобные процессы расслоения происходят в разных отраслях и сферах российской экономики, но, конечно, со своими особенностями. В настоящей статье представляется приоритетным *подтвердить высокую значимость институциональных факторов для экономической динамики розничной торговли и выявить основные особенности расслоения компаний по институциональным признакам.*

Вопросы о том, принадлежит ли отрасль к числу наиболее динамичных по своим институциональным изменениям, повторяет ли она тренды других отраслей или задает им новые примеры экономического поведения, нивелируется ли рывок, сделанный отраслью за последние годы, или он приведет к серьезным качественным изменениям всего

¹ Кроме торговли автотранспортными средствами и мотоциклами.

² Здесь и далее приводятся данные раздела «Розничная торговля» сайта Росстата. См.: [16].

³ Одним из исключений является розничная сеть «Магнит», часть которой принадлежит государственному банку ВТБ.

потребительского и других рынков, к каким макроэффектам ведут институциональные трансформации отрасли, разумеется, тоже важны. Однако они выходят за рамки предмета статьи, хотя и присутствуют в ней постоянным фоном. Непосредственные задачи данного исследования, декомпозирующие сформулированную выше цель, таковы. *Во-первых*, выявление дифференциации массы крупных компаний розничной торговли на кластеры исходя из существенных различий институциональных условий деятельности (определение признаков и критериев таких различий, обоснование методики формирования кластеров, установление их состава).

Во-вторых, определение динамики экономических показателей, характеризующих выручку и инвестиции в кластерах, и подтверждение гипотезы о высокой значимости фактора институциональных различий для отраслевой динамики.

Этим задачам посвящены следующие два раздела настоящей статьи.

2. Разграничение компаний по институционально однородным кластерам

В соответствии с поставленной целью на первом этапе анализа необходимо выявить максимально однородные группы компаний, имеющие существенные институциональные различия. Для этого использован метод, предложенный А.А. Блохиным и С.Я. Драневым. См.: [8, с. 38]. По итогам модификации этого метода с учетом особенностей ретейла можно выделить кластеры, отвечающие следующим требованиям.

Во-первых, все компании выборки функционировали на протяжении 2009–2018 гг. включительно⁴. Сюда не попала, например (см.: [8, с. 38]), розничная торговая сеть «Вкусвилл», открывшая подразделения по торговле широким набором продуктов в 2012 г. (до 2012 г. развивалась сеть по продаже молочных продуктов «Избенка»).

Во-вторых, компании выборки максимально схожи друг с другом по спектру оказываемых услуг. В данной статье изучаются только розничные торговые сети, занимающиеся продажей продуктов питания и товаров повседневного спроса (FMCG-ритейлеры). При этом в выборку не вошли следующие группы компаний:

1. Розничные торговые сети по продаже алкогольных напитков.
2. Производители продуктов питания, имеющие разветвленную розничную торговую сеть.
3. Компании, осуществляющие несколько видов деятельности, как в функциональном разрезе, так и в продуктовом (торговля широким набором товаров; сдача помещений в аренду; предоставление услуг по транспортировке и хранению товаров, оптовая торговля и др.).
4. FMCG-ритейлеры, включенные в картотеку российских компаний базы данных корпоративной информации АО «Информационное агентство Интерфакс» СПАРК (<http://www.spark-interfax.ru/>) после присоединения Крыма в 2014 г.
5. FMCG-ритейлеры, по которым отсутствует открытая информация в СПАРК и на официальных сайтах.
6. Онлайн-магазины по продаже продуктов питания, товаров повседневного спроса и других товаров.
7. Компании, осуществляющие развитие уникальных (единичных, клубных) бизнес-моделей.

⁴ Компании, прекратившие свое существование в 2019 г., вошли в выборку.

8. FMCG-ритейлер SPAR, представленный на рынке России франшизами, принадлежащими различным юридическими и физическим лицам, не имеющими единого центра институциональной силы и единого управления.

В-третьих, для рассматриваемой выборки установлено ограничение по размеру минимальной годовой выручки в 1 млрд руб. (по итогам 2018 г.). Исключением стали компании, входящие в крупные отраслевые объединения с выручкой менее 1 млрд руб., входящие в Союз независимых сетей России (СНСР) или Федеральный закупочный союз (ФЗС). Тем самым порог отсечения гамма-бизнеса задан искусственно, но на итоговые выводы это не влияет, поскольку основной фокус исследования направлен на соотношение характеристик и взаимодействие альфа- и бета-бизнеса.

В соответствии с перечисленными требованиями итоговая выборка составила 67 компаний.

Для разграничения выбранных FMCG-ритейлеров по их институциональной силе проведено сравнение компаний по следующим пяти основным и двум дополнительным критериям с учетом особенностей розничной торговли — по аналогии с вариантом, уже предложенным в литературе. См.: [8, с. 38].

Основные критерии: 1) присутствие в отраслевых, национальных и глобальных рейтингах; вхождение в расчет национальных индексов (в частности, ММВБ); 2) география деятельности компании; 3) присутствие в бизнес-объединениях (БО); 4) присутствие в перечне системообразующих предприятий; 5) доступность источников финансирования.

Дополнительные критерии: 1) аффилированность с крупными игроками; 2) организационная сложность и количество аффилированных с компанией юридических лиц.

Дополнительные критерии не прорабатывались по всей выборке, а принимались во внимание в отдельных спорных случаях. Речь идет о следующих пяти случаях.

1. Присутствие в рейтингах и индексах. Имеются в виду такие национальные и глобальные рейтинги, как:

- Global Powers of Retailing (мировой рейтинг 250 наиболее крупных торговых сетей, составляемый ежегодно компанией Deloitte) — далее GPoR;
- RAEX-600 и РБК-500 (два рейтинга крупнейших российских компаний, составляемые рейтинговым агентством «Эксперт РА» и РБК в 600 и 500 компаний соответственно);
- РИА Рейтинг «Топ-100 крупнейших по капитализации компаний России 2019»;
- Forbes-200 (рейтинг крупнейших частных компаний России) и Forbes-50 (рейтинг крупнейших иностранных компаний России);
- Индекс ММВБ (включает в расчет 50 наиболее ликвидных акций крупнейших и динамично развивающихся российских эмитентов).

Присутствие розничных торговых сетей в любом из указанных рейтингов не является прямым институциональным преимуществом, однако позволяет сравнивать компании по масштабу их деятельности и степени заинтересованности в работе с ними других участников рынка (глобальных, российских, региональных), для которых эти рейтинги составляются.

2. География деятельности. В отличие от первого критерия, в большей мере показывающего амбиции компаний, география их деятельности — воплощение имеющейся рыночной силы организаций.

Все торговые сети делятся по масштабу на три группы:

- федеральные (ведут деятельность в более чем одном федеральном округе России и/или за пределами России);

- региональные (ведут деятельность в нескольких субъектах РФ, но в одном федеральном округе);
- локальные (работают внутри одного субъекта РФ).

При отнесении к группе у каждой компании не учитывались пилотные и экспериментальные магазины, открываемые перед входом в другой регион для оценки спроса. В результате выборка разбилась на 16 федеральных, 22 региональных и 29 локальных розничных торговых сетей.

Показатель географии деятельности дополнен показателями «количество торговых точек» и «количество покупателей». Поскольку охват населения и отдельных социальных групп различными форматами торговли чувствителен для власти, компании-лидеры приобретают в регионе высокий лоббистский потенциал.

3. Присутствие в бизнес-объединениях (БО). Посредством создания ассоциаций, союзов, других БО компании могут увеличивать институциональную силу, взаимодействуя с органами власти и объединяясь для участия в закупках. См.: [14, с. 51]. В отрасли есть ряд основных БО, выполняющих различные функции: Ассоциация компаний розничной торговли (АКОРТ), СНСР, Ассоциация малоформатной торговли (АМТ), ФЗС, Торгово-закупочный союз Сибирь (ТЗС-Сибирь), Альянс региональных ретейлеров (АРР) и Ассоциация компаний интернет-торговли (АКИТ). При этом открытых данных об участниках АМТ и ТЗС-Сибирь в настоящее время нет. В расширенных совещаниях и рабочих группах при Правительстве РФ и других органах власти чаще всего принимают участие представители АКОРТ и АКИТ, реже представители СНСР. ФЗС и АРР являются инструментами увеличения институциональной силы при сотрудничестве с поставщиками.

Каждая компания выборки отнесена к одной из трех групп:

- федеральные БО (АКОРТ и АКИТ) — 12 компаний;
- региональные БО (СНСР, ФЗС, АРР) — 33 компании;
- не является участником БО — 22 компании.

4. Присутствие в перечне системообразующих предприятий. Правительственной комиссией по экономическому развитию и интеграции утвержден перечень системообразующих организаций в целях повышения устойчивости функционирования российской экономики, а также снижения негативных последствий от возможных кризисных явлений. В него вошли крупнейшие юридические лица РФ, оказывающие существенное влияние на формирование ВВП, занятость населения и социальную стабильность. Для них предполагается, в частности, «подготовка предложений по инструментам оказания господдержки и установления порядка и условий ее предоставления в целях поддержания устойчивости и минимизации негативных социально-экономических последствий в случае прекращения деятельности»⁵. Включение организаций в перечень не является гарантией предоставления господдержки, но отражает лоббистскую силу тех, кто эти компании включил в список. В данном перечне числятся только семь организаций выборки.

⁵ Приказ Минэкономразвития РФ от 4 марта 2015 г. № 126 «О создании Межведомственной комиссии по мониторингу финансово-экономического состояния организаций, входящих в перечень системообразующих организаций», Приложение № 1. Положение о Межведомственной комиссии по мониторингу финансово-экономического состояния организаций, входящих в перечень системообразующих организаций. Пункт 3б. См.: [5].

5. Доступность источников финансирования. Важными критериями доступности различных альтернативных друг другу источников финансирования становятся сама возможность получения средств данным способом, объем заемных денежных средств и ставка процента. Как показывает практика, у FMCG-ритейлеров есть несколько основных каналов привлечения денег. Это:

- публичное размещение акций на биржах;
- целевые займы от собственников и/или материнских организаций дочерним подразделениям крупных международных и российских торговых сетей с более низкой ставкой и с более высоким объемом, чем при рыночном предложении в РФ;
- выпуск облигационных займов (хотя законодательство РФ не содержит жестких разграничений по требованиям к эмитентам ценных бумаг⁶, существенные различия вносят биржи, осуществляющие их листинг, относя их к уровням котировальных списков; другой показатель «надежности» эмитента облигаций — вхождение облигаций в Ломбардный список Банка России⁷);
- получение кредитов в банках под различные цели. Несмотря на неполноту информации по этой теме в открытых источниках, можно сделать ряд наблюдений. Во-первых, для крупных и институционально сильных FMCG-ритейлеров банки могут открывать гораздо большие по объему кредитные линии под обеспечение ценными бумагами, гарантиями других банков и имуществом. При этом годовая ставка процента значительно ниже, чем у менее крупных торговых сетей. Во-вторых, на основе данных СПАРК для 46 из 67 исследуемых торговых сетей удалось выявить банки — держатели залогового имущества. Из 46 компаний только девять организаций имеют залоги в банках, не входящих в перечень системно-значимых кредитных организаций. В-третьих, на основе данных СПАРК и открытой информации на официальных сайтах торговых сетей найдены расчетные счета 60 из 67 компаний. Большинство из них — в банках, входящих в перечень системно значимых кредитных организаций, за исключением наименее прибыльных FMCG-ритейлеров рассматриваемой выборки.

Рассматриваемая выборка из 67 FMCG-ритейлеров на основе пяти основных и двух дополнительных критериев была разбита на две крупные группы: альфа-бизнес и бета-бизнес. К группе альфа-бизнес отнесено семь торговых сетей, а в группу бета-бизнес вошло 60 компаний. В каждой из этих групп выделена своя иерархия. Она довольно устойчива на всем периоде, хотя отрасль подвержена постоянным изменениям: экспансия на новые рынки, поглощения, объединения, банкротства. Схожие с этим подходы к выделению ведущих участников рынка и претендентов (догоняющих) в своих работах использовали П. Бурдые и Н. Флигстин. См.: [10, с. 140; 17, с. 43].

Группа альфа-бизнес разделена на две подгруппы: Альфа⁺ (три компании) и Альфа⁻ (четыре компании). Ключевые различия между ними — присутствие в рейтингах, доступ к источникам финансирования и темпы развития бизнеса в целом. Кроме того:

- *Auchan*, «Дикси» и российское подразделение *METRO C&C* не котируются на фондовой бирже;
- «О'КЕЙ» не входит в рейтинг *GPoR*, имеет слабую географию присутствия;
- облигации *Auchan*, «Дикси» и *METRO C&C* не входят в Ломбардный список ЦБ РФ;

⁶ См.: [3].

⁷ Список государственных ценных бумаг, принимаемых Банком России в качестве залога при предоставлении ломбардного кредита (в обеспечение кредита БР).

- совокупные среднегодовые темпы прироста выручки *Auchan*, «Дикси» и *METRO C&C* были существенно ниже 20%.
- «Лента» недавно приобретена А. Мордашовым, планирующим создать на базе активов омниканальную торговую экосистему по типу *Amazon*.

Группа бета-бизнес была разделена на три подгруппы: Бета⁺ (6 компаний), Бета (10 компаний), Бета⁻ (44 компании). Группа Бета⁺ является потенциальным лидером и прямым конкурентом для группы Альфа⁻, поскольку их набор критериев, амбиции и динамика развития позволят в какой-то момент времени сменить одного или нескольких участников Альфа⁻. Группа Бета⁻ по рассматриваемым критериям не дотягивает до среднего уровня группы Бета и так же, как Альфа⁻, рискует перейти в более низкую категорию.

Результат разнесения компаний на подгруппы представлен в табл. 1.

Таблица 1

Разделение компаний выборки на группы по их институциональной силе на основе выделенных критериев

Группа	Количество компаний	Названия компаний
Альфа ⁺	3	<i>X5 Retail Group</i> ; Магнит; Лента
Альфа ⁻	4	<i>Auchan</i> ; Дикси; <i>METRO C&C</i> ; О'КЕЙ (Да!)
Бета ⁺	6	<i>Fix Price</i> ; <i>Globus</i> ; Монетка (Райт); Мария РА; Алфавит Вкуса; Билла
Бета	10	Народная 7Я (семья); <i>SPAR</i> ; Зельгрос; Командор; Самбери (Ближний); Слата; Магнолия; Покупочка; Гулливер; Ринг; МясновЪ
Бета ⁻	44	ГК Лама (Абрикос, ФудСити); Аникс; Елисей (Елисейский); Бегемот; Петровский (Солнышко); Семейный (Волгаторг); Кировский; Гигант (Мегас, Горожанка); Гроздь; Радеж; Авоська; Бахетле; Низкоцен; Табрис; Пеликан (Миндаль); ТГ «Победа»; ПятюПять; Реаль Свежие продукты; Лэнд; Титан; Липка; Апекс; Тэлме; Риомаг; Журавли (Калита, Корица, Свенская Ярмарка); Своя Копейка; Агат; Айгуль; Байрам; Закрома (Копейкин Дом); Ижтрейдинг (<i>SPAR</i> в г. Ижевск); Караван (Пенза); Квартал; Меркурий; Дисма (Пять шагов, Сигма); Семья (Копилка); Смак; Челны-Хлеб; Огонек (Эконом); Пчелка (Карамель); Ярмарка; Продсиб; Центрторг (Воронеж); Ермак

Источник: авторская разработка на основе ряда позиций библиографического перечня настоящей статьи

Для проверки гипотезы о значимости институциональных различий для развития отрасли проведено сравнение выделенных групп компаний по различным финансовым показателям. Сравнение осуществлено сначала между группами альфа-бизнес и бета-бизнес — ради подтверждения существенных различий в показателях и увеличения разрыва между ними. Второе сравнение проведено на уровне подгрупп Альфа⁺, Альфа⁻, Бета⁺, Бета и Бета⁻. Выделенные группы компаний сравнивались по финансовым показателям за 2009–2018 гг., полученным с помощью: а) финансовой отчетности по МСФО для *X5*, «Магнит», «Лента», *Auchan*, «Дикси», *METRO C&C*, «О'КЕЙ»; б) финансовой отчетности по РСБУ, размещенной в СПАРК.

В случае если компании альфа-бизнеса вели расчет финансовых показателей в долларах США, данные пересчитывались по среднему курсу доллара к рублю за соответствующий год. Если компании вели свою деятельность на нескольких юридических лицах, за финансовый показатель торговой сети принималась сумма показателей всех юридических лиц, связанных с ней⁸. Данный факт необходимо принимать во внимание при сравнении подгрупп Бета⁺, Бета и Бета⁻ друг с другом, поскольку такая организация бизнеса в основном свойственна бета-бизнесу. Более корректную информацию по финансовым показателям и методику их подсчета в исследуемой выборке найти пока не удалось. В первую очередь это связано с тем, что в своем большинстве представители бета-бизнеса являются непубличными компаниями и не обязаны размещать на официальном сайте отчеты о финансовых результатах деятельности компаний (в том числе составлять консолидированную отчетность по МСФО).

Таким образом, выше предложен подход к выбору количественных параметров оценки качественных институциональных различий в розничной торговле, применимый также в других отраслях экономики. Он позволяет, во-первых, провести разграничение крупных ретейлеров по уровням иерархии с выделением альфа- и бета-бизнеса, а также по их подуровням. Во-вторых — описывать и инструментально прогнозировать динамику характеристик институциональных признаков.

3. Экономические результаты альфа- и бета-бизнеса

В соответствии с поставленной целью на втором этапе проведено сравнение рыночных показателей групп компаний и оценена значимость влияния институциональных различий на экономическую динамику отрасли.

На рис. 1 и 2 представлены суммарная выручка компаний соответствующих групп и подгрупп, полученная на основе данных годовых отчетов компаний и информационной системы СПАРК, а также розничный торговый оборот по продовольственным товарам (Food PTO) по данным Росстата.

Из рис. 1 следует, что значения выручки групп альфа-бизнес и бета-бизнес к 2018 г. различались в четыре-пять раз и росли в течение всего периода. При этом суммарная выручка групп за 10 лет выросла примерно в 4,5–5 раз (с 0,9 трлн до 4,2 трлн руб. у альфа-бизнеса и с 0,2 трлн до 1 трлн руб. у бета-бизнеса) на фоне увеличения FOOD PTO за этот период почти вдвое (с 7 трлн до 15 трлн руб.). В 2018 г. суммарная выручка альфа- и бета-бизнеса составляли 28% и 6,5% FOOD PTO соответственно. Рост выручки альфа-бизнеса обгонял рост FOOD PTO, а выручки бета-бизнеса — отставал от него.

Из другого графика (см. рис. 2) следует, что в каждой из групп розничные сети развивались неодинаково. Динамика выручки подгрупп Альфа⁺ и Бета⁺ очень схожа: с 2012 г. до настоящего времени наблюдался «взрывной» рост опережающими другие подгруппы темпами. У подгрупп Альфа⁻ и Бета⁻ схожая динамика: рост лишь до 2013 г. с последующим переломом и переходом к снижению.

Можно предположить, что наиболее жестким полем борьбы становится конкурентный слой между уровнями — соответственно Альфа⁻ и Бета⁺ и между Бета⁻ и гамма-уровнем. Бета⁺ претендует на вход в альфа-бизнес и вытеснение оттуда компаний Альфа⁻. Например, при сравнении «О'КЕЙ» (Альфа⁻) и Fix Price (Бета⁺) становится понятным, что в 2018 г.

⁸ При этом в расчет не принимались связанные юридические лица, которые по коду ОКВЭД не относились к розничной торговле продуктами питания.

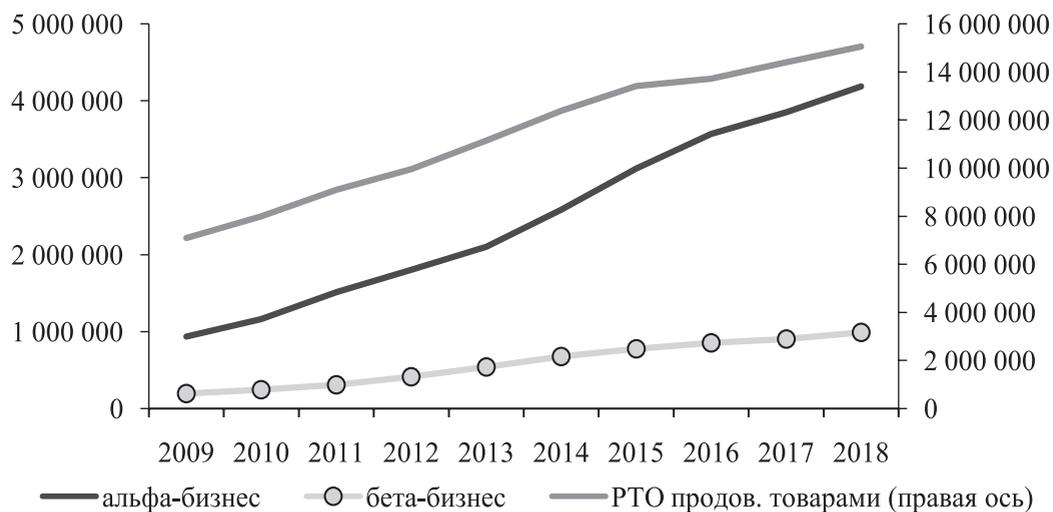


Рис. 1. Выручка компаний по группам и динамика Food РТО продовольственными товарами в 2009–2018 гг., млн руб.

Источник: составлено авторами на основе данных финансовой отчетности компаний и Росстата

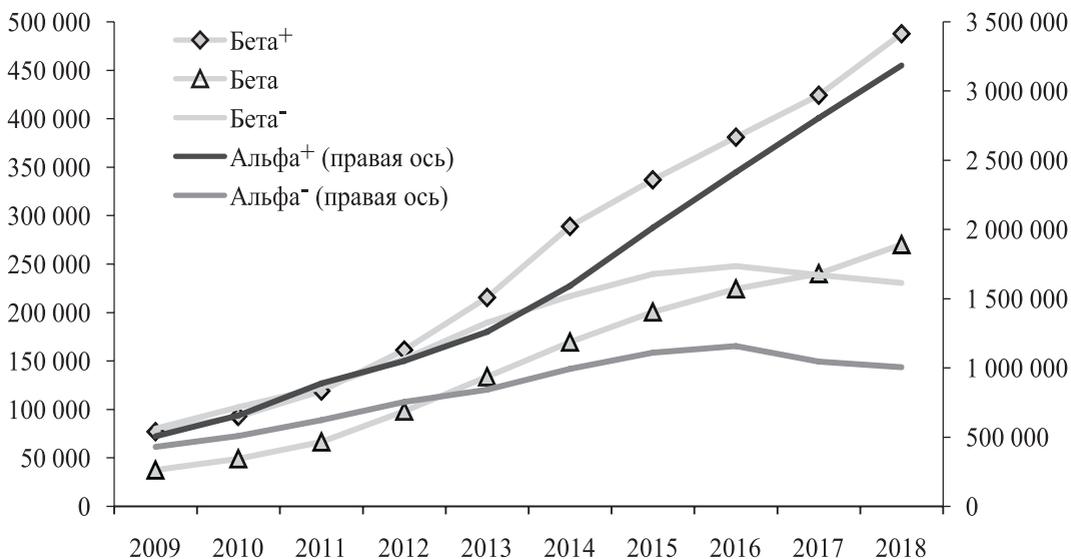


Рис. 2. Динамика выручки компаний по подгруппам в 2009–2018 гг., млн руб.

Источник: составлено авторами на основе данных финансовой отчетности компаний

выручка компаний составляла соответственно 159,8 млрд руб. (уменьшение на 15 млрд руб. к 2017 г.) и 109 млрд руб. (увеличение на 28 млрд к 2017 г.). При сохранении динамики показателей в 2019 г. компании могут сравняться. Аналогично Бета⁻ рискует покинуть бета-бизнес. Вместе с тем внутри каждой из подгрупп компании могут объединяться друг с дру-

гом при возникновении общей угрозы или серьезных институциональных изменений. См.: [15, с. 72; 23, с. 292].

Разрыв в выручке внутри альфа-бизнеса за 10 лет увеличился с 1,2 до 3,2 раза. Внутри группы бета-бизнес различия менее явные. Если подгруппы Бета⁺ и Бета всегда различались примерно вдвое, то Бета⁺ начиная с 2014 г. росла более высокими темпами, чем Бета⁻, и в 2018 г. они различались в 2,2 раза.

Устойчивый рост Альфа⁺ и Бета⁺ может подтверждать их лидерство на своих рынках (федеральных и региональных соответственно). Учитывая, что реальные доходы населения в течение 2014–2018 гг. уменьшались, РТО рос с ежегодными темпами прироста около 13%, проигрывающие конкурентную борьбу компании (отстающие подгруппы и гамма-бизнес) теряли все больший объем выручки. На рис. 2 отчетливо видны точки перегиба графиков выручки двух групп: Альфа⁻ и Бета⁻. Из значимых институциональных событий 2015–2016 гг., способных сильно повлиять на рынки, можно выделить принятие поправок в закон о торговле (см.: [2]) и предшествующее их обсуждение. Его ограничительные меры сильнее ударили по отстающим компаниям и никак не отразились на компаниях-лидерах. См.: [9, с. 73]. Аналогичное влияние оказало и принятие первоначальной версии закона [26, с. 36].

При довольно стабильном (или медленно растущем) суммарном объеме рынка в дальнейшем возможны разные сценарии его развития. Темпы роста альфа-бизнеса могут сохранить накопленную динамику только в том случае, если он будет активно диверсифицироваться на смежные рынки — в переработку, логистику, цифровые технологии, торговлю непродовольственными товарами. Этот процесс уже идет (производство товаров под собственными торговыми марками, создание крупных оптово-распределительных и логистических центров), но, вероятно, будет ускоряться, закрепляя лидирующие позиции компаний. Следствием этого станут увеличение властной асимметрии между ними и рост властного потенциала альфа-бизнеса, который они могут использовать не в полном объеме или даже осуществлять хищническую конкуренцию. См.: [21, с. 364; 15, с. 50; 28, с. 6; 6, с. 563–564].

Эти выводы могут быть подкреплены с использованием более инерционных показателей, чем выручка; в частности, показателей, косвенно характеризующих инвестиции компаний в основной капитал (приобретение внеоборотных активов).

По состоянию на 12.09.2019 отсутствует информация о компаниях X5 за 2009 г., Auchan за 2010 г. и METRO C&C за 2011 г. Помимо этого, из-за необязательности представления непубличными компаниями отчетов о движении денежных средств полностью отсутствует информация об объеме приобретенных внеоборотных активов у ряда торговых сетей: «Елисей» («Елисейский»), «Петровский» («Солнышко»), «Гулливер», «Закрома» («Копейкин Дом») и др. Возможная погрешность из-за отсутствующих данных за 2009 г. составляет не более 20% исследуемой выборки, в 2010–2018 гг. — не более 5%.

По данным Росстата, объем инвестиций в основной капитал организаций, осуществляющих торговлю⁹, в 2017 г. составлял 327,4 млрд руб. FMCG-ритейлеры, входящие в группы альфа- и бета-бизнеса, обеспечили соответственно более 60 и 6% данных инвестиций.

⁹ Организации, осуществляющие розничную торговлю (кроме торговли автотранспортными средствами и мотоциклами), по полному кругу хозяйствующих субъектов.

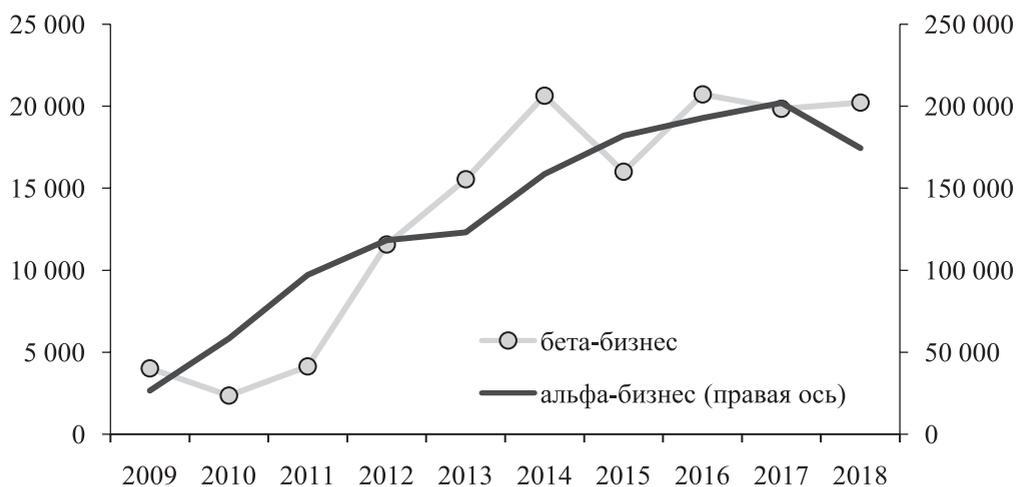


Рис. 3. Динамика затрат на приобретение внеоборотных активов по группам в 2009–2018 гг., млн руб.

Источник: составлено авторами на основе данных финансовой отчетности компаний

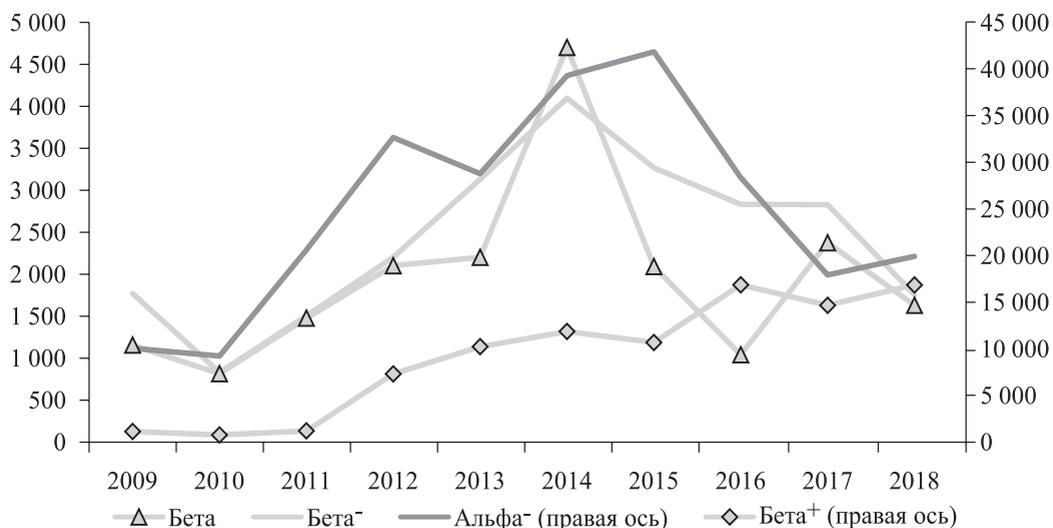


Рис. 4. Динамика затрат на приобретение внеоборотных активов по подгруппам в 2009–2018 гг., млн руб.

Источник: составлено авторами на основе данных финансовой отчетности компаний

Из данных рис. 3 следует, что расхождения в величине затрат на приобретение внеоборотных активов, в том числе основных средств (ОС) и нематериальных активов (НМА), между альфа- и бета-бизнесом начали проявляться еще до 2009 г. За рассматриваемый период расхождения между группами по данному показателю увеличились с 6,6 до 8,6 раза (в 2010–2011 гг. разница доходила до 24 раз). За последние 10 лет рассматриваемыми торговыми сетями было потрачено более 1,47 трлн руб. на приобретение или модернизацию внеоборотных активов (91% суммы пришелся на альфа-бизнес).

При этом более 95% приобретаемых НМА в рассматриваемой выборке приходилось на компании альфа-бизнеса (90% — на Альфа⁺ и 10% — на Альфа⁻).

Несмотря на подверженность данного показателя существенным колебаниям, на его зависимость от целей и стратегий компаний и от действия множества других факторов, сопоставим его для выделенных подгрупп. С рис. 4 убрана подгруппа Альфа⁺, поскольку суммарная величина затрат на приобретение внеоборотных активов в 2018 г. отличалась почти в 10 раз от подгрупп Альфа⁻ и Бета⁺ и в 100 раз — от подгрупп Бета и Бета⁻ (см. табл. 2).

Таблица 2

Динамика затрат на приобретение внеоборотных активов по подгруппам в 2009–2018 гг., млн руб.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Альфа ⁺	16 596	49 214	76 510	85 548	94 334	119 277	140 158	164 368	184 020	154 580
Альфа ⁻	10 032	9203	20 607	32 652	28 779	39 312	41 858	28 364	17 915	19 889
Бета ⁺	1096	723	1166	7281	10 209	11 844	10 655	1850	14 646	16 836
Бета	1154	813	1475	2099	2199	4699	2090	1039	2372	1628
Бета ⁻	1777	827	1500	2199	3128	4095	3264	2829	2825	1753

Источник: составлено авторами на основе данных финансовой отчетности компаний

В 2009 г. все подгруппы внутри бета-бизнеса существенно не отличались по данному показателю, а расхождения между Альфа⁺ и Альфа⁻ не превышали двух раз. Динамичный рост вложений во внеоборотные активы подгруппой Альфа⁺ пришелся на 2010 г., когда суммарные вложения увеличились втрое по сравнению с 2009 г. Такой скачок вложений в ОС и НМА со стороны Альфа⁺ спровоцировал с определенной задержкой рост вложений и подгруппой Альфа⁻ (в 2011 г. — вдвое по сравнению с 2010 г.). Однако отставание росло и, как следует из таблицы, к 2017 г. расхождение между подгруппами достигло 10 раз.

Схожие процессы протекали и внутри бета-бизнеса. Так, если в 2009–2011 гг. вложения в ОС и НМА у всех подгрупп были одинаковыми, то начиная с 2012 г. группа Бета⁺ увеличила более чем в шесть раз объем вложений, тогда как показатели Бета и Бета⁻ существенно не изменились. Поскольку подгруппа Бета⁺ смогла существенно увеличить объем вложенных денежных средств во внеоборотные активы, а Альфа⁻ начиная с 2015 г. стала динамично снижать объем вложений, к 2018 г. эти две подгруппы по данному показателю практически сравнялись. Такая динамика двух групп может являться дополнительным аргументом в пользу того, что компании Бета⁺ в ближайшей перспективе смогут потеснить на рынке компании Альфа⁻.

Описанные результаты свидетельствуют: доминирование альфа-бизнеса в указанный период усиливалось и будет далее усиливаться благодаря опережающему росту инвестиций по сравнению с бета-бизнесом. Перестановки отдельных компаний между группами Альфа⁻ и Бета⁺ продолжатся, но не скажутся на самой модели и архитектуре рынка. См.: [17, с. 45]. При этом общее замедление инвестиций и, возможно, начинающийся перегиб кривой на графиках динамики внеоборотных активов (рис. 3) может свидетельствовать

в пользу стабилизации рынка в среднесрочной перспективе. Разрыв в темпах роста выручки, возможно, перестанет увеличиваться. Изменения на рынке могут произойти только под влиянием сильных внешних факторов.

Еще более наглядно эти выводы проявляются при анализе соотношения затрат на приобретения внеоборотных активов к выручке компаний (рис. 5).

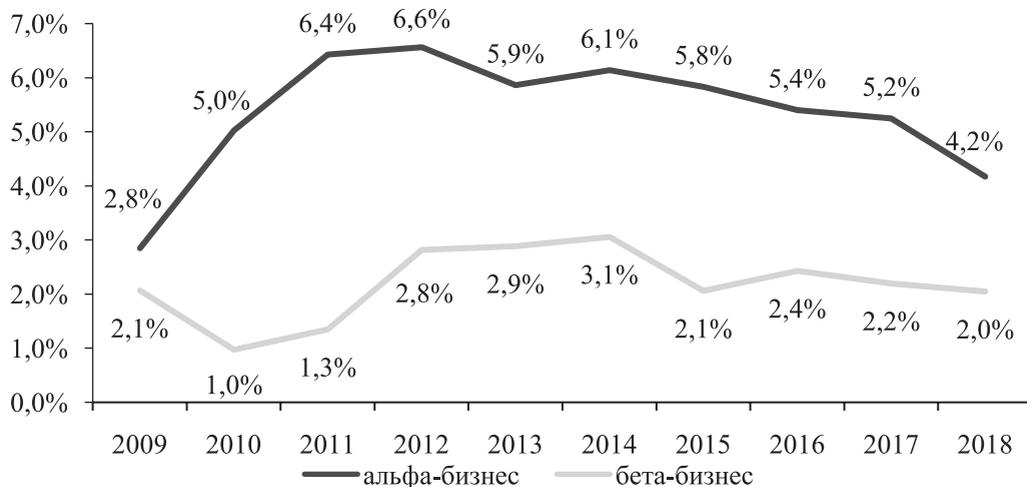


Рис. 5. Динамика соотношения затрат на приобретение внеоборотных активов к выручке по группам в 2009–2018 гг., %.

Источник: составлено авторами на основе данных финансовой отчетности компаний

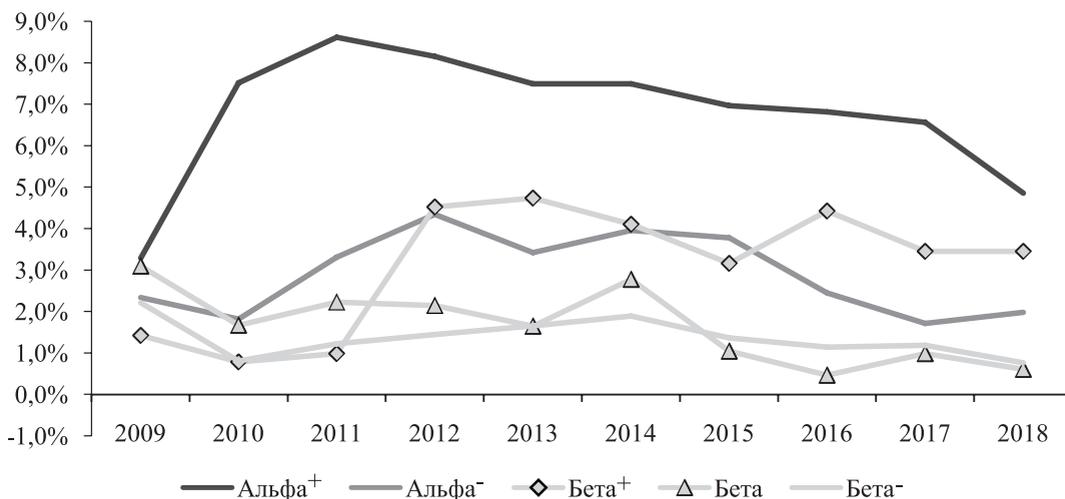


Рис. 6. Динамика соотношения затрат на приобретение внеоборотных активов к выручке по подгруппам в 2009–2018 гг., %

Источник: составлено авторами на основе данных финансовой отчетности компаний

Из рис. 5 следует, что альфа-бизнес тратил на покупку внеоборотных активов гораздо большую часть выручки, чем бета-бизнес, то есть с 2010 г. альфа-бизнес существенно увеличил объем денежных средств, вкладываемых в покупку внеоборотных активов. На протяжении 2011–2014 гг. показатель колебался у шестипроцентной отметки. В настоящее время эта доля постепенно снижается. Явно выраженный «горб» на верхнем графике подтверждает, что за рассматриваемый период прошла «волна» активной экспансии альфа-бизнеса на внутреннем рынке. Позиции этой группы компаний закрепились, и теперь сложившаяся архитектура рынка стабилизируется.

Соотношение расходов на приобретение внеоборотных активов к выручке бета-бизнеса на всем рассматриваемом периоде была стабильной и колебалась около 2% (с определенным ростом в 2012–2014 гг.).

Другой график позволяет более детально взглянуть на исследуемый показатель (рис. 6). Динамика Альфа⁻ существенно отличается от общей динамики альфа-бизнеса и динамики Альфа⁺. Компании Альфа⁻ в 2011–2012 гг. не смогли пустить существенную часть своей выручки на закупку ОС и НМА, и показатель не имеет такой резкой динамики, как у Альфа⁺. Интересно сравнение Бета⁺ и Альфа⁻ из которого вытекает, что компании бета-бизнеса смогли в 2012–2014 гг. существенно увеличить соотношение до 4% и удерживать его до настоящего времени. Соотношение исследуемых показателей у подгруппы Альфа⁻ с 2015 г. начало резко падать и в 2018 г. составило не более 2%.

Динамика показателя свидетельствует о том, что Альфа⁺ и Бета⁺ в течение рассматриваемого периода смогли вложить существенный объем денежных средств во внеоборотные активы в сравнении с величиной выручки. Данные инвестиции позволят Альфа⁺ и Бета⁺ прочнее закрепить за собой роль лидеров своих рынков, однако большой объем заимствованных денежных средств в случае кризиса или турбулентности рынка может серьезно повлиять на финансовую прочность компаний.

Таким образом, динамика показателей, характеризующих инвестиционные процессы и финансирование компаний розничной торговли, подтверждает преимущества, накопленные лидерами рынка, в частности более высокую доступность финансирования для них. Следовательно, эти преимущества надолго фиксируют расслоение компаний по выявленным уровням иерархии.

В целом можно утверждать, что архитектура продовольственного рынка с присущими ей концепциями контроля уже сформировалась. См.: [17, с. 124]. Барьер между лидерами и отстающими в среднесрочной перспективе непреодолим, высокая конкуренция на рынке внутри групп и подгрупп заставляет лидеров инвестировать значительные средства в современные технологии управления потребительским поведением, в ИТ-системы управления заказами, в новые институциональные решения по управлению рынками (например, развитие саморегулирования, систему прослеживаемости продуктов, борьбу с теневым оборотом). Таким образом, технологические и институциональные разрывы между лидерами и остальными компаниями будут усиливаться.

4. Резюмирующие положения

Они сводятся к следующим четырем позициям.

1. На примере розничной торговли продемонстрировано заметное расслоение компаний на группы и подгруппы по значимым институциональным признакам, характеризующим охват рынков, доступность финансирования, масштаб бизнеса, его организационную

сложность и другим параметрам. Такое расслоение идет довольно быстро. Экономические параметры выделенных групп, в частности выручка и инвестиции, показывают, что компании-лидеры отрываются от догоняющих компаний, такой отрыв уже велик и продолжает усиливаться. Показатели аппроксимирующие инвестиции и финансовое состояние компаний подтверждают, что расслоение в целом закрепилось и будет присутствовать на рынке не менее чем в среднесрочной перспективе. Возможность некоторых «перестановок» отдельных компаний между подгруппами не меняет картину: архитектура рынка стала устойчивой, и лидеры устанавливают на нем свои правила, получая институциональную ренту и инвестируя ее в дальнейшее усиление собственных позиций — в логистику, маркировку и прослеживаемость продукции, в системы управления заказами, правила обращения с излишками и потерями, в системы лояльности для потребителей, создание собственных торговых марок и развитие собственного производства. См.: [20, с. 221].

2. Подобный подход позволяет строить прогнозы динамики отраслей и рынков с учетом не только трендов макроэкономических показателей, но и изменения институциональной силы ключевых игроков на них, приближающихся точек бифуркации на этих рынках, связанных с накапливающимися институциональными трансформациями. В этом случае обоснование различных сценариев прогноза может опираться на прогнозы изменений институциональных разграничений на рынках, включающих меры государственного регулирования, сглаживающего либо усиливающего институциональные различия деятельности компаний.

3. Представленный в статье пример розничной торговли вписывается в концепцию многоуровневой экономики и институционального доминирования, предложенную в [7, с. 17–19], и тем самым подтверждает и развивает ее. Крупные компании ретейла получили ряд институциональных преимуществ по следующим направлениям: а) чем крупнее и сложнее компания, тем больше у нее возможностей переноса издержек и прибыли по технологическим цепочкам либо между товарными позициями, регионами, группами покупателей; б) крупный ретейл «по определению» близок к конечному потребителю, предлагает ему более полные и комфортные комплекты товаров и услуг, имеет доступ к большому наличному обороту, а следовательно, к более широкому финансированию, приобретает большую, чем средние и малые локальные производители, институциональную силу; в) в отличие от многих других рынков фактор государственной поддержки в розничной торговле действует специфически. При отсутствии прямой поддержки компаний государство и на федеральном, и на региональном уровнях создает дополнительные барьеры для ретейла (жесткий контроль, ограничения цен социально значимых товаров, запреты, установленные законодательством о торговле), стараясь поддержать отечественных производителей и малый торговый бизнес, но именно крупные сетевые компании ретейла легче преодолевают эти барьеры, получая дополнительные институциональные и рыночные преимущества. См.: [9, с. 73].

4. Отработан метод выделения качественно разнородных по институциональным признакам компаний розничной торговли, учитывающий специфику отрасли. Предложен набор институциональных критериев, позволивший разграничить компании на обособленные группы и подгруппы, имеющие качественные особенности рыночного поведения. Определены тренды экономических параметров в подгруппах, имеющие значимое и устойчивое влияние на макроэкономические параметры отрасли в целом и позволяющие формировать сценарии прогнозов экономических показателей на примере российского ретейла. Несмотря на довольно скудные информационные источники и методические проблемы их состыковки, объем доступной информации для работы в данном направлении в общем и целом удовлетворителен и позволяет ставить более детальные задачи.

Библиографический список

1. Федеральный закон от 28 декабря 2009 г. № 381-ФЗ «Об основах государственного регулирования торговой деятельности в Российской Федерации» [Электронный ресурс]. – URL: <https://rg.ru/2009/12/30/torgovlya-dok.html>.
2. Федеральный закон «О внесении изменений в Федеральный закон „Об основах государственного регулирования торговой деятельности в Российской Федерации“ и Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях» от 03.07.2016 № 273-ФЗ (последняя редакция) [Электронный ресурс]. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_200564/.
3. Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22.04.96 № 39-ФЗ (последняя редакция) [Электронный ресурс]. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10148/.
4. Указ Президента РФ от 7 мая 2018 г. № 204 «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года» [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/71837200/>.
5. Приказ Минэкономразвития России от 04.03.2015 № 126 «О создании Межведомственной комиссии по мониторингу финансово-экономического состояния организаций, входящих в перечень системообразующих организаций» [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=EXP&n=678632#006147456613757385>.
6. *Авдашева С.Б., Шаститко А.Е., Калмычкова Е.Н.* Экономические основы антимонопольной политики: российская практика в контексте мирового опыта [Электронный ресурс]. – URL: <https://ej.hse.ru/2007-11-1/26551099.html>.
7. *Блохин А.А.* Институциональная рента в многоуровневой экономике // Проблемы прогнозирования. – 2019. – № 4. – С. 16–26.
8. *Блохин А.А., Дранев С.Я.* Различия институциональных условий деятельности компаний разного размера на примере черной металлургии // Мир новой экономики. – 2019. – № 13 (1). – С. 36–47.
9. *Блохин А.А., Ломакин-Румянцев И.В., Наумов С.А.* Альфа-бизнес на российском продовольственном рынке // Экономические стратегии. – 2019. – № 6. – С. 68–77.
10. *Бурдые П.* Социальное пространство: поля и практики. Пер. с франц. / отв. ред. перевода, сост. и послесл. Н.А. Шматко. – М.: Институт экспериментальной социологии; СПб.: Алетейя, 2005. – 576 с.
11. Динамика и структура ВВП России. Апрель 2019. Бюллетень о текущих тенденциях российской экономики Аналитического центра при Правительстве РФ. Москва; 2019 [Электронный ресурс]. – URL: <https://ac.gov.ru/files/publication/a/21974.pdf>.
12. *Котельникова З.В.* Особенности развития розничных сетей и торговых форматов в продовольственном секторе российской торговли в 2000-х годах (региональный аспект) // Мир России. – 2009. – № 18 (3). – С. 151–172.
13. *Олейник А.Н.* Рынок как оружие: доминирование в результате наложения интересов. Препринт WP4/2008/01. – М.: ГУ ВШЭ, 2008. – 40 с. [Электронный ресурс]. – URL: https://www.hse.ru/data/2010/05/05/1216427474/WP4_2008_01.pdf.
14. *Радаев В.В.* Изменение конкурентной ситуации на российских рынках (на примере розничных сетей). Препринт WP4/2003/06. – М.: ГУ ВШЭ, 2003. – 64 с. [Электронный ресурс]. – URL: <https://publications.hse.ru/preprints/78125755>.
15. *Радаев В.В.* Кому принадлежит власть на потребительских рынках: отношения розничных сетей и поставщиков в современной России. – М. Изд. дом. НИУ Высшая школа экономики. – 2011. – 383 с.

16. Розничная торговля. Раздел сайта Росстата [Электронный ресурс]. – URL: <https://www.gks.ru/folder/23457>.
17. Флигстин Н. Архитектура рынков: экономическая социология капиталистических обществ XXI века / пер. с англ. А.А. Куракина; под науч. ред. В.В. Радаева. – М.: Изд. дом НИУ Высшая школа экономики, 2013. – 392 с.
18. Чеглов В.П. Интеграция торговли в России: теория и практика. – М.: Проспект, 2016. – 176 с.
19. Чеглов В.П. Развитие торговой сферы России: интеграционные тенденции в условиях включения страны в мировое хозяйство // Российский экономический журнал. – 2018. – № 5. – С. 58–72.
20. Abolafia M., Biggart N.W. Competition and Markets: An Institutional Perspective. In: Socio-Economics: Toward a New Synthesis. Etzioni A., Lawrence P.P. (eds.). – New York: M.E. Sharpe, 1991. – P. 211–232.
21. Brown J., Lusch R., Nicholson C. Power and Relationship Commitment: Their Impact on Marketing Channel Member Performance // Journal of Retailing. – 1995. – Vol. 71. – №. 4. – P. 363–392.
22. Cox A. Business Relationship Alignment: On the Commensurability of Value Capture and Mutuality in Buyer and Supplier Exchange // Supply Chain Management: An International Journal. – 2004. – Vol. 9. – №. 5. – P. 410–420.
23. Ingram P., Yue L.Q. Structure, Affect and Identity as Bases of Organizational Competition and Cooperation // Academy of Management Annals. – 2008. – Vol. 2. – №. 1. – P. 275–303.
24. Murry J.P.Jr., Heide J.B. Managing Promotion Program Participation within Manufacturer-Retailer Relationship // Journal of Marketing. – 1998. – Vol. 62. – №. 1. – P. 58–68.
25. North D.C. Institutions and Economic Growth: An Historical Introduction // World Development. – 1989. – Vol. 17. – №. 9. – P. 1319–1332. [Перевод Е.И. Николаенко // THESIS. – 1993. – № 1 (2). – С. 69–91 [Электронный ресурс]. – URL: http://socioline.ru/_seminar/predmet/om/s_nort-1993.pdf.]
26. Radaev V.V. A rise of state activism in a competitive industry: The case of Russian retail trade law of 2009 // Communist and Post-Communist Studies. – 2018. – Vol. 51. – №. 1. – P. 27–37.
27. White H. Where Do Markets Come From? // American Journal of Sociology. – 1981. – Vol. 87. – №. 1. – P. 517–547. – URL: www.jstor.org/stable/2778933.
28. Zhuang G., Herndon N.C.Jr., Zhou N. Exercises of Power in Marketing Channel Dyads: Power Advantage Versus Power Disadvantage // The International Review of Retail, Distribution and Consumer Research. – 2006. – Vol. 16. – №. 1. – P. 1–22.