

Банкиры за прилавком. Как продажа «Магнита» влияет на восприятие ретейла

До сих пор ретейл оставался областью, практически лишенной присутствия государства в роли бизнес-игрока. Теперь ситуация резко изменилась



Алексей Фирсов

Переход торговой сети «Магнит» под фактический контроль государственного банка ВТБ может существенно изменить восприятие всей отрасли – российского продуктового ретейла. В результате этой сделки возникает ряд серьезных развилочек, выбор внутри которых может вести как в негативную, так и в позитивную для рынка сторону.

Если смотреть на котировки «Магнита», то первоначальное отношение инвесторов к продаже оказалось отрицательным. Акции ретейлера, которые и так последовательно снижались последние месяцы, упали после объявления о сделке еще на 4%. Сама сделка была проведена на высоком конспирологическом уровне: да, слухи о том, что Сергей Галицкий может продать свой актив, время от времени возникали на рынке, но ВТБ ни разу не фигурировал среди возможных покупателей. Ни одному из деловых изданий не

удалось найти хоть какой-то эксклюзив, предвещающий событие. Совсем мало конкретной информации прозвучало и в сам момент его объявления. Но такая таинственность, как и величина проданного пакета, позволяющая банку не делать оферту миноритариям, сыграла против капитализации актива.

При всех падениях в темпах, которые демонстрировала компания до момента сделки, ее основатель оставался лицом отрасли, наиболее заметным выразителем ее интересов. Корпоративный бренд «Магнита» был крепко спаян с личным брендом владельца бизнеса: по большому счету, ни одна другая компания в ретейле не имеет такого сильного персонального идентификатора. В этом и сильная, и слабая сторона бизнеса. Целый пул инвесторов, когда-то поверивших в «Магнит», ориентировался именно на Галицкого – человека, который четверть века назад пришел в этот бизнес, сделав из чистого greenfield отраслевого «единорога». Но этот же пул был крайне разочарован тем, как внезапно основатель компании оставил миноритариев перед крайне туманной перспективой и насколько неопределенно объяснил он свои мотивы.

Рынок и драйв

За несколько докризисных лет Галицкий обеспечил «Магниту» рост по экспоненте, сделав его лидером по ряду позиций и одним из самых привлекательных активов для инвестиций. Что изменилось, почему произошло затухание этого драйва? Как раз судьба «Магнита» позволяет оценить, что значат для российского бизнеса 25 лет истории и как трансформируются контекст, команда, логика развития.

Изменился рынок. Возможности для взрывного роста оказались практически исчерпанными. В середине нулевых ретейл проделал примерно то же, что несколькими годами раньше телекомы, обеспечив серьезный скачок стоимости за счет консолидации, прихода в сектор больших денег и новых технологий. На коротком временном промежутке это дало потрясающий эффект. Однако затем

рост с неизбежностью перешел в другую фазу – конкуренцию между федеральными мейджорами, когда дело уже не только в числе магазинов, но в качественной настройке – постоянном контроле за тем, что лежит на прилавке, сопоставлении качества по всей номенклатуре, игре скидками и акциями. А это уже другая модель бизнеса. И хотя «Магниту» перед самой продажей удалось сделать очень перспективный стратегический маневр – войти в плотную кооперацию с «Почтой России» по технологиям доставки продуктов, складывалось ощущение истощенности прежней парадигмы.

Скептики неоднократно говорили о том, что запрос потребителей уже превышает качественный уровень сети: магазины застряли в своем образе на уровне 20-летней давности, выглядят слишком провинциальными даже для провинции. Трудно пока судить, насколько эффективной оказалась другая стратегия «Магнита» – построение вертикальной интеграции за счет масштабных вложений в производство продуктов, например, выращивание собственных грибов. У экспертов рынка нет однозначной оценки этой бизнес-идеи. Возможно, сети слишком горизонтальны по своей базовой модели, чтобы создавать вертикальные конструкции. Иными словами, бренд несколько потускнел, хотя репутационный капитал оставался сильным.

Второй фактор – изменилась сама страна, регуляторные условия. 20 лет назад возможности казались практически неограниченными, пространство для разбега было отличным. Теперь мы видим более сложную и более вязкую среду. Отрасль находится под постоянным давлением, что отразилось в ряде ограничительных поправок, инициированных депутатом Ириной Яровой. Периодически возникают сложности в регионах, где местные сети и местные производители требуют ограничить приход федеральных сетей, опасаясь избыточной конкуренции. В этом плане продуктовый ретейл имеет одно из самых серьезных ограничений в стране: конкретная компания не может занимать в регионе более 25% рынка (для других розничных отраслей этот показатель находится на уровне 35%).

И третье, изменился сам Галицкий. Фактор психологической усталости, ощущения истощенности прежних идей, сложные внутренние дискуссии, возможные мысли о собственной перезагрузке редко принимаются в расчет при анализе сделок. Внешние наблюдатели могут не видеть, что за бизнесом находится конкретный человек, подверженный настроениям, эмоциям, личным решениям, которые складываются из массы факторов и совсем не обязательно исчерпываются его бизнес-мотивацией. Причем в персонализированных компаниях этот фактор всегда проявляется сильнее.

Как бы то ни было, «Магнит» продан. Что различимо теперь на горизонте? Ключевой фактор – приход на рынок государственной структуры. До сих пор ретейл оставался областью, практически лишенной присутствия государства в роли бизнес-игрока. Теперь ситуация резко изменилась. Станет ли теперь Андрей Костин аналогом Игоря Сечина в нефтяной отрасли?

Зачем сделка ВТБ

Сегодня опрошенные эксперты теряются в предположениях, зачем ВТБ понадобилась эта сделка; при этом они не разделяют конспирологическую версию, по которой банк стал только номинальным держателем акций и «фронтит» реального собственника. Так же не видно каких-либо признаков того, что Галицкий подписал сделку под давлением. Банк, по всей видимости, стал осознанным финансовым инвестором. Остановится ли он на этом или продолжит консолидацию отрасли?

У ВТБ сейчас есть небольшой пакет в «Ленте» (в районе 4%). Теоретически «Лента», как и «Дикси», могут выступить объектами дальнейших поглощений. Помимо хороших активов, «Ленту» хвалят за компетенции менеджмента, что очень ценно с учетом дефицита профессиональных команд. Сеть «Дикси» находится в более сложном положении, но зато у нее хорошая встроенность в рынки Москвы и Петербурга – там, где «Магнит» исторически не имел сильных позиций. Если ВТБ продолжит скупку активов, это может

привести к доминированию государства еще в одном секторе экономики. В этом случае ситуация начнет напоминать трансформацию нефтяного или банковского секторов. Причем в финансовом сегменте крупнейшей частной структурой, конкурирующей с госбанками, является Альфа-банк; его же собственники контролируют нынешнего лидера ретейла X5 Retail Group (сети «Перекресток», «Пятерочка», «Карусель»). Такая симметрия становится даже символичной.

Еще одна развилка состоит в том, как поведет себя новый собственник в отношениях с государством: будет ли он лоббировать собственные преференции, усиливая конкурентные преимущества, или станет играть в интересах всей отрасли? История российского рынка не дает однозначного ответа на этот вопрос. Ретейл как целое может серьезно выиграть, если у него появится союзник в лице крупной государственной структуры. Таким оппонентам, как Ирина Яровая, или депутатам от КПРФ будет сложнее апеллировать к тому, что за крупнейшими сетями стоят частные собственники, которые душат производителей, а прибыль выводят в офшоры. Покупка «Магнита» госбанком может подорвать целый пласт мифологии, сложившейся вокруг отрасли. Возникает сильный канал коммуникации между рынком и правительством.

Решение собственника

Однако, с другой стороны, новый собственник может сыграть и на раскол отрасли через выделение в нем государственного сегмента как более привилегированного. Выбор данной стратегии может стать ключевым тестом для определения перспектив рынка. Кроме того, у экономистов возникает сомнение: не будет ли само государство через крупного ретейлера стремиться к более активному влиянию на розничные цены, пусть даже за счет их искусственного сдерживания, что в конечном счете будет вести к потере эффективности бизнеса.

И наконец, еще одна развилка – проблема команды и

корпоративной культуры. Сохранит ли ВТБ действующий менеджмент или будет искать новый состав, меняя модель бизнеса. При объявлении о сделке Костин сказал о перспективе качественной трансформации бизнеса, вызванной развитием онлайн-каналов. Кто будет проводником изменений? Готовых команд на рынке нет. Селекционный опыт других ретейлеров показывает, что подбор идет сложно, людей приходится «вынимать» из различных, часто далеко не смежных отраслей и затем подгонять друг под друга. А развитие новых процессов приведет к тому, что все компании пойдут по рынку персонала. Вопрос в том, какие собственные преимущества сформулирует ВТБ в состязании с таким сильным конкурентом, как X5, оставит ли он региональную локацию штаб-квартиры, как будет решать проблему скепсиса креативных IT-специалистов в отношении госструктур?

Вопросов много, поэтому растерянность инвесторов можно понять. И конечно, образцом для них будут не только ближайшие конкуренты, но и прошлое самого «Магнита», в котором были отличная динамика, прорывы и вполне харизматичный руководитель.

[Оригинал статьи Forbes](#)