

УДК 339.92  
ББК 65.5

Т.В. Светник

## РОССИЙСКИЕ КОРПОРАЦИИ В ГЛОБАЛЬНОМ МИРЕ: НОВЫЕ ТРЕНДЫ

Рассматриваются тенденции изменений в собственности и управлении в последние годы, характерные для российских корпораций. Делается вывод о новых тенденциях в корпоративных отношениях.

*Ключевые слова:* российские корпорации, первичное размещение акций, новые тренды.

T.V. Svetnik

## RUSSIAN CORPORATIONS IN THE GLOBAL WORLD: NEW TRENDS

The author studies trends in changes in property and management typical of Russian corporations in recent years, and draws a conclusion about emergence of new trends in corporate relationships.

*Keywords:* Russian corporations, initial public offering, new trends.

Корпоративное управление за рубежом имеет длительную историю, но только с начала 80-х гг. XX в. его теоретические и практические вопросы получили интенсивное развитие в связи с кризисом традиционных представлений об организации управления корпорациями в США. Современные корпорации способны привлекать огромные инвестиционные ресурсы, обеспечивая тем самым инновационное развитие. Акционерный капитал является основополагающим источником роста фондового рынка. В корпорациях концентрируются исследовательские, проектные, менеджерские, экономические и другие ресурсы. При всей значимости малого предпринимательства оно не может сравниться по мощи с корпоративными структурами. Поэтому корпоративное управление считается одним из важнейших ресурсов развития в XXI в.

В России трансляция корпоративной культуры управления была прервана в 1917 г. С переходом страны к рынку и осуществлением приватизации государственной собственности с 1993 г. корпорации стали появляться в виде открытых и закрытых акционерных обществ, в деловой лексике термин получил широкое распространение, хотя в Гражданском кодексе Российской Федерации он отсутствует. Относительно небольшой срок освоения корпоративных отношений, наличие огромного пласта нерешенных проблем собственности и управления, острая необходимость «социального окультуривания» корпоративного ресурса, означающего усиление ответственности перед обществом, соблюдение цивилизованных правил деятельности, сформировали отношение к уровню развития отечественного корпоративного сектора как к существенно отстающему от развитых стран. Однако в последние годы произошли существенные изменения, обозначились новые тренды, заслуживающие теоретического осмысления и практических выводов [4].

Вначале новые тенденции продемонстрировали продовольственные компании. Они проявились как продажа отраслевых российских лидеров транснациональным корпорациям. Были проданы «Коркунов»,

«Инмарко», «Мултон», «Лебедянский», «Вимм-Билль-Данн», «Юнимилк», Первая макаронная компания и другие, достигшие уровня западных производителей и демонстрирующие рост валютной выручки по 30% в год. 2011 г. показал, что ведущие предприятия других отраслей тоже привлекают иностранцев. И каждый предприниматель совершает свой личный выбор. В качестве примера можно привести продажу лидера отечественной парфюмерно-косметической отрасли концерна «Калины» англо-голландской корпорации Unilever, главному конкуренту Procter & Gamble. Согласно официальному пресс-релизу Unilever, она приобрела 82% акций «Калины» за 16,7 млрд р. (390 млн евро) с правом дальнейшего выкупа остальных акций. Премия к рыночной стоимости акций российской компании составила около 86%.

Концерн «Калина» занимает второе место по продажам косметических продуктов в России, в 2010 г. ее оборот составил более 300 млн евро, за первый квартал 2011 г. — 2,6 млрд р. На отечественном рынке средств по уходу за кожей ее доля составляет около трети, а на рынке средств по уходу за полостью рта — более 45%. Даже в кризис темпы роста не опускались ниже 12–15% в год. Концерну принадлежат одни из самых передовых производственных мощностей в отрасли, масштабная дистрибьюторская сеть из 250 дилеров и известные бренды: «Черный жемчуг», «Чистая линия», «Сто рецептов красоты» и др. Это единственная компания на отечественном косметическом рынке, которая опережала по темпам роста оборота западные компании.

Покупая российские компании, западные корпорации получают возможность усилить свои позиции на российском рынке. Корпорация Unilever — один из мировых лидеров в производстве потребительских товаров повседневного спроса: продуктов питания, косметических товаров и товаров бытовой химии. В 2010 г. ее оборот составил 44,3 млрд евро. Unilever ведет свой бизнес более чем в 100 странах мира, продукция поставляется в 180 стран. Она лидирует во многих рыночных сегментах. Двенадцать брендов, входящих в ее портфель, оцениваются в 1 млрд евро каждый. Среди них марки Knorr, Hellmann's, Lipton, Dove, Vaseline, Persil, Cif, Marmite и Pot Noodle. В России Unilever принадлежит восемь крупных предприятий, в том числе маргариновый завод в Москве, соусная, чаеразвесочная и парфюмерно-косметическая фабрики в Санкт-Петербурге, пищевая фабрика и завод по производству мороженого в Туле, а также заводы по производству мороженого в Новосибирске и Омске. Приобретая концерн «Калина», Unilever осуществляет выбранную стратегию — покупать на развивающихся рынках перспективные бренды, реализует возможность укрепиться на российском косметическом рынке, динамика которого (около 7% в год) остается одной из самых высоких в мире. В некоторых сегментах западная компания в России еще не присутствовала, например в сегменте средств по уходу за лицом, в нем сегодня сильны позиции ее конкурента Procter & Gamble с такими известными марками, как Olay. После покупки «Калины» Unilever становится ведущим игроком на рынке России [1].

Еще одним примером является лидер российского обувного ритейла — компания ЗАО «Торговый дом «ЦентрОбувь», готовящаяся к первичному размещению акций (IPO) в Лондоне либо в Гонконге. Развивается компания очень динамично, в том числе за счет продажи франшиз: сегодня под ее управлением находится около 550 розничных точек во многих городах России, а еще осенью 2010 г. число магазинов не превышало 500. Стратегия продажи франшиз позволяет минимизировать тра-

ты на необоротные активы, так как торговые площади берутся в аренду, а основные вложения идут на пополнение товарного ассортимента и расширение логистической сети. За счет широкой сети «ЦентрОбувь» завоевала лидерство в обувном ритейле и контролирует заметную долю рынка (по разным оценкам, от 5 до 8%). Всего обуви в России в 2010 г. было продано на 15 млрд дол., при этом на нижний ценовой сегмент, в котором работают магазины «ЦентрОбуви», пришлось более половины продаж [2].

Пока «ЦентрОбувь» крайне непрозрачна, для IPO закрытое акционерное общество «ЦентрОбувь» должна сменить правовую форму владения на ОАО. Корпорация намерена привлечь в ходе IPO 400–500 млн дол., планируется реализовать как принадлежащие акционерам бумаги, так и акции допэмиссии. Примечательная особенность предстоящего размещения — выбор площадок: Лондонской или Гонконгской биржи. И если раньше основной целью было размещение ADR и GDR за рубежом, то теперь формируется новый тренд — смена юрисдикции на Великобританию и получение премиального листинга на Лондонской фондовой бирже (LSE). Для получения премиального листинга эмитент должен соблюдать правила раскрытия информации и стандарты корпоративного управления, соответствующие британскому праву. Кроме того, необходимо, чтобы среди акционеров было не менее 25% миноритариев (если фирма числится в другой стране, то мелких акционеров должно быть не менее 50%). Жесткие условия LSE формируют новый формат публичного бизнеса в России, наметившийся в последние пять лет: у компании нет контролирующего акционера, они принадлежат нескольким группам лиц; ни один из акционеров не имеет контроля над денежным потоком компании. Это характерно для немногих отечественных корпораций, но тренд наметился для тех, кто готов к глобализации, имеет потенциал амбициозности и масштабирования.

Существует две группы рисков, из-за которых российские участники рынка вынуждены идти на западные площадки. Первая связана с правами собственников, вторая — с транзакционными рисками. Многие отечественные компании регистрируются во внешних юрисдикциях и соблюдают законодательства западных стран, где права на собственность защищены лучше, чем в России, соответственно, привлекательность предприятий как актива выше. В результате нередко российские инвесторы покупают на Западе акции отечественных компаний. Из-за транзакционных рисков инвесторы не идут в Россию и не покупают российские акции на российских биржах, а предпочитают LSE. В частности, российская биржевая инфраструктура не соответствует современным общепринятым в мире стандартам, что ограничивает круг участников.

Боязнь низкой ликвидности в России заставляет уходить на западные площадки даже инвесторов. Кроме того, зачастую ADR/GDR стоят дороже локальных акций в России. То есть компания от IPO за рубежом может выручить больше средств. Связано это с разными ожиданиями инвесторов отдачи на вложенный капитал. Для иностранцев заемный капитал дешевле в национальных валютах: стоимость заимствований в долларах, евро или фунтах намного ниже, чем в рублях, и отдачи от вложений западные инвесторы ждут меньше, чем отечественные. Российские же акции приходится покупать за дорогие рубли и дополнительно нести валютный риск, если операцию осуществляет нерезидент. Еще одна причина — асимметрия информации. Помимо биржевой инфраструктуры игроки ценят и информационное поле вокруг компании. Чем больше и качественнее аналитика вокруг эмитента, тем больше интереса возникает к его акциям. В силу традиции на Западе аналитиков больше, чем в России [3].

В отличие от компаний федерального уровня региональный бизнес пока не готов «открываться» миру. Сегодня среди российских котируемых компаний собраны представители крупных банков, транспортных компаний, бирж, добывающих и перерабатывающих производств, крупных ритейлеров мобильной связи. Среди них процент региональных компаний невелик, что вполне объяснимо: одним из условий присутствия компании на биржах является демонстрация прозрачности ее бизнес-процессов. Но местный бизнес особо не стремится к IPO. По оценкам игроков регионального рынка, цена публичности равна минус 50% прибыли. Кроме того, при условии, что конкуренты играют «в серую», целесообразность данного шага становится сомнительной. В результате в современных рыночных условиях только избранные доходят до высшего уровня открытости. Резкое расширение бизнеса — это затратный и рискованный процесс, поэтому многие компании выбирают более спокойный эволюционный способ развития: менее амбициозный, но более надежный. На региональном рынке всегда есть ниша для местных компаний, но далеко не каждый собственник стремится выйти за пределы своего родного города, области или всей Сибири [5]. После вступления России в ВТО этот тренд становится опасным, так как приход сильных федеральных, а тем более зарубежных корпораций сделает региональный бизнес неконкурентоспособным и в итоге ухудшит социально-экономическое положение субъектов Федерации.

#### Список используемой литературы

1. Москаленко Л. Ягодка больше не наша / Л. Москаленко // Эксперт. — 2011. — № 42.
2. Огородников Е. Темп важнее прибыли / Е. Огородников // Эксперт. — 2011. — № 7.
3. Огородников Е. Эмитент в цене / Е. Огородников // Эксперт. — 2011. — № 43.
4. Светник Т.В. Корпоративное управление как ресурс развития современной экономики / Т.В. Светник // Социальные и экономические аспекты развития бизнеса: междунар. науч.-практ. конф. (г. Иркутск, 6 апр. 2011 г.). — Иркутск: Изд-во ИГУ, 2011.
5. Цена прозрачности // Эсперт Сибирь. — 2011. — № 39.

#### Referenses

1. Moskalenko L. Yagodka bol'she ne nasha / L. Moskalenko // Ekspert. — 2011. — № 42.
2. Ogorodnikov E. Temp vazhnee pribyli / E. Ogorodnikov // Ekspert. — 2011. — № 7.
3. Ogorodnikov E. Emitent v tsene / E. Ogorodnikov // Ekspert. — 2011. — № 43.
4. Svetnik T.V. Korporativnoe upravlenie kak resurs razvitiya sovremennoi ekonomiki / T.V. Svetnik // Sotsial'nye i ekonomicheskie aspekty razvitiya biznesa: mezhdunar. nauch.-prakt. konf. (g. Irkutsk, 6 apr. 2011 g.). — Irkutsk: Izd-vo IGU, 2011.
5. Tsena prozrachnosti // Espert Sibir'. — 2011. — № 39.

#### Информация об авторе

*Светник Тамара Васильевна* — доктор экономических наук, профессор, кафедра экономики предприятия и предпринимательской деятельности, Байкальский государственный университет экономики и права, г. Иркутск, e-mail: svetnikt@mail.ru.

#### Author

*Svetnik Tamara Vasiliyevna* — Doctor of Economics, Professor, Chair of Enterprise Economy and Entrepreneurship, Baikal State University of Economics and Law, Irkutsk, e-mail: svetnikt@mail.ru.