

Интернет-журнал «Наукovedение» ISSN 2223-5167 <http://naukovedenie.ru/>

Том 7, №2 (2015) <http://naukovedenie.ru/index.php?p=vol7-2>

URL статьи: <http://naukovedenie.ru/PDF/72EVN215.pdf>

DOI: 10.15862/72EVN215 (<http://dx.doi.org/10.15862/72EVN215>)

УДК 332.146.2

Дорофеев Александр Юрьевич

ФГБОУ ВО «Московский Государственный Университет
технологий и управления им. К.Г. Разумовского (ПКУ)»

Россия, Москва¹

Доцент кафедры «Менеджмента»

Кандидат экономических наук

E-mail: ald741@mail.ru

Филатов Владимир Владимирович

ФГБОУ ВО «Московский Государственный Университет
технологий и управления им. К.Г. Разумовского (ПКУ)»

Россия, Москва

Доцент кафедры «Менеджмента»

Кандидат технических наук

E-mail: filatov_vl@mail.ru

Подлесная Людмила Викторовна

ФГБОУ ВО «Московский Государственный Университет
технологий и управления им. К.Г. Разумовского (ПКУ)»

Россия, Москва

Доцент кафедры «Экономика и управление на предприятиях малого и среднего бизнеса»

E-mail: pin29@mail.ru

Фадеев Александр Сергеевич

ФГБОУ ВПО «Московский Государственный Технический Университет им. Баумана»

Россия, Москва

Профессор

Доктор технических наук

E-mail: km@mgutm.ru

¹ 109004 Москва, Земляной вал, 73

Медведев Владимир Михайлович

ФГБОУ ВПО «Московский авиационный институт
(национальный исследовательский университет) (МАИ)»

Россия, Москва

Доцент

Заведующий кафедрой «314Б» «Управление и информатика в технических системах»

Кандидат технических наук

E-mail: km@mgutm.ru

Шестов Андрей Владимирович

ФГБОУ ВО «Московский Государственный Университет
технологий и управления им. К.Г. Разумовского (ПКУ)»

Россия, Москва

Доцент кафедры «Менеджмента»

Кандидат экономических наук

E-mail: av2018@mail.ru

Подходы и методы определения рыночной стоимости хозяйственной деятельности

Аннотация. В данной статье проведен обзор подходов и методов определения рыночной стоимости хозяйственной деятельности. Согласно федеральным стандартам оценки в процессе оценки ценных бумаг используются три основополагающих подхода – сравнительный, доходный и затратный. Каждый из них предполагает применение специфической методологии и основывается либо на настоящем положении финансового инструмента в конкурентной среде, либо на ожидаемых поступлениях от обладания им в перспективе, либо на величине капиталовложений, необходимых для воссоздания оцениваемого объекта. Оценка рыночной стоимости мажоритарного пакета акций акционерного общества основывается на условии 100% владения капиталом компании (владением 100%-ного, исключительного пакета акций). При этом, вначале определяется стоимость бизнеса данного предприятия, как действующего. Эта стоимость соответствует стоимости 100% пакета акций предприятия, акции которого оцениваются. А затем рассчитывается стоимость требуемого пакета акций. Проанализированные подходы и методы приведены в табличной форме и дано детальное описание каждого из них.

Ключевые слова: методология; оценка; нематериальные активы; доходный подход; товарный знак; сравнительный подход; затратный подход; факторный анализ.

Ссылка для цитирования этой статьи:

Дорофеев А.Ю., Филатов В.В., Подлесная Л.В., Фадеев А.С., Медведев В.М., Шестов А.В. Подходы и методы определения рыночной стоимости хозяйственной деятельности // Интернет-журнал «НАУКОВЕДЕНИЕ» Том 7, №2 (2015) <http://naukovedenie.ru/PDF/72EVN215.pdf> (доступ свободный). Загл. с экрана. Яз. рус., англ. DOI: 10.15862/72EVN215

Любой товар, информация или услуги в хозяйственном обороте в условиях рыночной экономики обмениваются на деньги, цена продажи, за исключением отдельных случаев, формируется на основе рыночной стоимости [1].

Рыночная стоимость любого товара, услуги или информации формируется соответствующими ожиданиями субъектов рыночных отношений. Ожидания формируются в рефлексии продавцов и покупателей на основе своего собственного проводимого анализа ряда выявляемых факторов, сравнения с ценами других продавцов [2]. Но всегда есть кто-то из продавцов на рынке, кто более тщательно анализирует все факторы ценообразования на данный товар и первым принимает решения о цене, задает исходные ориентиры. Но такой анализ в подавляющих количествах случаев снова учитывает ожидания продавцов и покупателей, - за сколько покупатель в данном случае согласился бы купить товар в сложившихся условиях. И таким образом получается замкнутый круг - при установлении цен учитываются ожидания продавцов и покупателей, а при формировании ожиданий учитываются данные о рыночных ценах [3]. Примерно об этом писал в своей работе "Алхимия финансов" Джордж Сорос. Но технологичных решений для установления справедливых цен на рынке он не предлагал, а только использовал это различие для использования в спекулятивных операциях [26].

Предприятие, занимающееся тем или иным видом коммерческой деятельностью в условиях современной рыночной экономики, не сможет добиться коммерческого успеха и удержать свои позиции в конкурентной среде, а также своевременно и четко реагировать на все изменения внешней среды, если не определит для себя, что составляет его конкурентоспособность и круг задач по её повышению [4]. Формирование конкурентных преимуществ, их правильное позиционирование и применение, дает каждой организации возможность не только существовать длительное время на рынке, но и заниматься успешной деятельностью, экономическая эффективность которой, будет превышать эффективность любой организации-участника той, же отрасли [5]. Изучение конкурентоспособности организации должно вестись непрерывно и систематически, с применением современных методов и подходов, поскольку это дает возможность уловить момент, когда конкурентные преимущества начнут снижаться, вследствие чего выработать ряд мер по предотвращению отрицательной тенденции, а в последствии, сформулировать план мероприятий, который будет способствовать повышению конкурентоспособности организации, что в свою очередь приведет к увеличению прибыли [6]. В практике управления широко распространен факторный анализ, применяемый менеджерами для определения рыночной стоимости хозяйственной деятельности. Факторный анализ применяется в рамках анализа и оценки бизнес-процессов. А это означает, что есть главный бизнес-процесс, и вокруг него выстраивается совокупность обслуживающих процессов [7]. При этом практически в 100% случаев проводится факторный анализ, когда фиксируется, как протекали бизнес-процессы и какие факторы воздействовали на изменение траектории того или иного бизнес-процесса. В качестве факторов внешней среды в теории обычно выделяют технологические, политические, социальные, а вот факторы внутренней среды к настоящему времени унифицированы слабо. Внутри организации факторы отождествляют с производством, снабжением, кадрами, то есть со структурными подразделениями организации и персоналиями [8].

В процессе факторного анализа может быть зафиксировано большое количество факторов, а также причин их появления, то есть может быть зафиксировано бесконечное количество факторов. Факторы могут быть как положительными, так и отрицательными. Факторы могут выстраиваться в иерархию факторов, при которой есть главные факторы и второстепенные факторы. Главных факторов, как правило, всегда меньше, чем второстепенных [9].

Возникает вопрос: может ли быть применен технологический подход к факторному анализу? С одной стороны такая технология существует, и в ней конкретные шаги: выделение факторов, ранжирование факторов по степени значимости, и т.д. Однако сама механика выделения факторов к настоящему времени остается скрытой [10].

При допущении о том, что факторов может быть бесконечное количество, становится невозможной технологичность факторного анализа. Любая технология требует определенности каждого технологического шага, чтобы было понятно, что представляет исходный продукт и что в конце должно получиться [11]. Шаг выделения факторов и их ранжирования не может быть технологично пройден, если не будет четких критериев выделения факторов, а такие критерии в теории факторного анализа предлагаются к настоящему времени только в самом общем виде. Без таких критериев вообще не может быть никакой технологии факторного анализа. Хотя есть даже программные комплексы, которые осуществляют факторный анализ в предметной области. Эти программные комплексы содержат в себе критерии факторного анализа, но они узкоспециализированные и не универсальные. Абсолютное большинство существующих технологий факторного анализа предметны и являются узконаправленными [12].

Чтобы решить проблему технологичности факторного анализа в организациях нами предлагается все выделяемые, наблюдаемые факторы распределять по универсальным группам факторов, которые присутствуют в любой ситуации и применимы для анализа любой организации. Любой из факторов принадлежит к одной из следующих групп [13]:

- Жизнедеятельностные факторы. Сюда относится все, что связано с возникновением потребностей, поиском предмета потребности и попыткой присвоения предмета потребности.
- Социодинамические факторы. К этой группе факторов относятся факторы, связанные с общением и договоренностями, когда две или более сторон сначала попадают в конфликтную ситуацию, потом общаются с целью выработки взаимовыгодного взаимоприемлемого решения и переходят к новому сосуществованию с договоренностями. Достигнутые договоренности при этом обязательны для обеих сторон.
- Деятельностные факторы. Любая деятельность состоит из исходного материала, преобразуемого под воздействием средства в исходный продукт, и деятеля, обладающего требуемыми способностями.
- Коммуникационные факторы. В пространстве коммуникации есть автор, понимающий, критик, организатор и арбитр, согласующий противоположные точки зрения, привлекая более общие абстрактные основания.

Таким образом, абсолютно любой фактор, воздействующий на базовый бизнес-процесс в компании и отклоняющий его от нормального протекания, может быть отнесен к одной из этих групп факторов – в частности, фактор, связанный с коммуникацией, например, кто-то что-то не так понял и из-за этого произошел разрыв бизнес-процесса [14]. Или деятельностный, когда или не хватило способности для выполнения работы, или средство было «не то», или сырье было не соответствующее и т.д. Или социодинамический – вроде бы согласовывались, но в итоге одна из сторон продавала свое решение, свою точку зрения, то есть не было выработано взаимоприемлемое решение. Как итог – разлад и сбой во взаимодействии сторон, участвующих в бизнес-процессе. Жизнедеятельностные факторы вообще одни из самых распространенных. Рабочий процесс требует субъективной прикрепленности каждого работника к рабочему процессу, преследование интересов дела, а не личных сиюминутных. Работа многими сотрудниками компаний начинает рассматриваться

как средство удовлетворения собственных потребностей вместо того, чтобы рассматривать самого себя как средство достижения целей организации [15].

Указанные группы факторов разделены на группы по критерию причинности, то есть причины всех факторов (прежде всего речь ведем об отрицательных факторах) лежат в одном из четырех указанных слоев. Самых факторов, наблюдаемых и воздействующих, может быть действительно бесконечно много, но их причины можно классифицировать по указанному критерию [16]. В итоге окажется, что различные с виду факторы могут иметь абсолютно одинаковую причину возникновения. Если причины факторов остаются скрытыми, то, что толку анализировать и устранять отрицательно воздействующие факторы, не устраняя причину их возникновения? Можно на каждый фактор искать свое локальное решение, но без устранения причины фактора он будет проявляться вновь и вновь. И в итоге усилия менеджера, ответственного за структурное подразделение или даже за всю компанию становятся крайне неэффективными, львиную часть своего рабочего времени он тратит на повторно возникающие типовые проблемы [17].

Возникает предположение, что раз есть предметные системы факторного анализа, то может быть этого достаточно? Ведь они специально сделаны под предметные области, если для требуемой предметной области такая система уже разработана, то и не нужно никаких других универсальных систем? Но одновременно возникает вопрос о том, а где гарантия правильности разработанной экспертной системы факторного анализа? Экспертные системы с функциями факторного анализа построены на основе эмпирических обобщений. Они позволяют проводить факторный анализ, видеть картину происходящего в компании или ее подразделении. Такие системы помогают принимать решения, но для этой цели они не вполне эффективны по той же причине – не помогают устранять причины, а только следствия. Потому представленные группы факторов вполне могут быть основой для разработки специализированных систем факторного анализа, и в этом потенциально их основная функция. Ведь сразу безошибочно относить конкретный наблюдаемый фактор к какой-либо из группы факторов нелегко, требуется каждый раз абстрагироваться от конкретики [18]. Такая работа может и должна проводиться и быть унифицирована менеджерами-оценщиками, отвечающими за структурные подразделения. Каждый менеджер может проанализировать, какие отрицательные и положительные факторы влияют на ход работ в его подразделении, и каковы их причины, а в последующем он сможет быстро и легко идентифицировать любой наблюдаемый фактор с группой факторов и причиной, что значительно упростит его последующие усилия в процессе оценки ценных бумаг и оптимизации работы соответствующего подразделения [19].

Согласно федеральным стандартам оценки в процессе оценки ценных бумаг используются три основополагающих подхода – сравнительный, доходный и затратный. Каждый из них предполагает применение специфической методологии и основывается либо на настоящем положении финансового инструмента в конкурентной среде, либо на ожидаемых поступлениях от обладания им в перспективе, либо на величине капиталовложений, необходимых для воссоздания оцениваемого объекта [20].

Таблица 1

Сравнительная характеристика подходов при определении рыночной стоимости бизнеса

Подход	Затратный	Сравнительный	Доходный
Метод	Накопления активов	Компания-аналог: Рынок капитала, сделки. Отраслевые коэффициенты.	Дисконтированные будущие доходы; Капитализация доходов.
Методика определения стоимости	Стоимость чистых активов Ликвидационная стоимость Избыточные прибыли	Отношение цены к прибыли Отношение цены к денежному потоку. Отношение цены к прибыли до уплаты налогов. Отношение цены к денежному потоку до уплаты налогов. Отношение цены к балансовой стоимости. Отношение рыночной стоимости капитала к прибыли до вычета амортизации, процентов и налогов. Отраслевые мультипликаторы.	Дисконтированный будущий поток доходов. Капитализация потока доходов. примечание: под потоком могут пониматься денежный поток для собственного капитала, бездолговой денежный поток, на номинальной или реальной основе, и т.д.
Уровень стоимости	Стоимость Контрольного пакета акций	Рынок капитала = стоимость неконтрольного пакета акций. Сделки, отраслевая формула = стоимость контрольного пакета акций.	Как правило, стоимость контрольного пакета акций.

Следует отметить, что в соответствии со статьей 14 Закона РФ «Об оценочной деятельности»² Оценщики имеют право применять самостоятельно методы проведения оценки в соответствии со стандартами оценки. Большая проблема заключается в согласовании и трактовке результатов, полученных различными подходами. В частности, распространенная ситуация, когда затратный подход ниже доходного [21].

Оценка рыночной стоимости мажоритарного пакета акций акционерного общества основывается на условии 100% владения капиталом компании (владением 100%-ного, исключительного пакета акций). При этом, вначале определяется стоимость бизнеса данного предприятия, как действующего. Эта стоимость соответствует стоимости 100% пакета акций предприятия, акции которого оцениваются. А затем рассчитывается стоимость требуемого пакета акций. При расчете рыночной стоимости в большей степени есть смысл смотреть на результаты применения сравнительного подхода. Если количество допущений, используемых при реализации доходного подхода невелико, то возможно согласование результатов по доходному, сравнительному и затратному подходу для определения рыночной стоимости [22].

Для определения рыночной стоимости оценщик, в роли которого может выступать как профессиональный оценщик, так и любой хозяйственный субъект, принимающий решение о

² Федеральный закон от 29 июля 1998 г. N 135-ФЗ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации" (с изменениями и дополнениями). Система ГАРАНТ: <http://base.garant.ru/12112509/#ixzz3RqNOP2G>

цене продажи какого-либо объекта, используются математические модели и расчеты. Математические модели являются "жесткими", predetermined по форме, но не "жесткими" по содержанию. Для их применения необходимы не только количественные, но и качественные критерии, причем логически обоснованные и однозначно трактуемые. В качестве жестких критериев могут выступать только зафиксированные в виде схем представления о предприятии, экономических отношениях между субъектами экономической деятельности, а также макроэкономические представления [23]. При этом схематические изображения используются редко и как правило это графики, блок-схемы. Но описательные схематические изображения использовать необходимо, поскольку текстовое представление данных трактуется каждым по-разному, а схематические изображения имеют больший потенциал однозначности понимания. Но и схематические изображения должны пониматься однозначно, для этого необходимо согласование, или обучение в тренинговом режиме их пониманию. Откуда взять схематические изображения, которые давали бы однозначное понимание экономических процессов, как на самом предприятии, так и взаимоотношения предприятия со внешней средой? Наибольшим образом для этого подходят схематические изображения, представленные в работах проф. Анисимова О.С. по реконструкции экономической онтологии К. Маркса, а также выстроенной им концепции предпринимательской деятельности [27]. К. Маркс создал наиболее системную картинку экономических процессов и отношений на макро- и микро – уровнях [28]. Только переход к графическим представлениям может дать качественный толчок в любой экономической аналитике. Качественные оценки, зафиксированные в жестких схемах, при оценке стоимости трансформируются в количественные.

Рассмотрим на конкретном примере, как может работать такая аналитика. На определенных этапах оценки необходимо принимать решения о том, какую модель оценки выбрать. Можно прогнозировать рост и развитие предприятия, можно его ликвидацию. Чтобы сделать выбор, необходимо спрогнозировать спрос на продукцию, так как спрос определяет востребованность предприятия как такового. Спрос определяется, с одной стороны, потребностью в чем-то, а, с другой стороны, предназначением предприятия для Общества как удовлетворяющего данный спрос [24]. Раз речь идет о предназначении, то начинается функциональный анализ, и необходимо спрогнозировать потребности экономических субъектов в товаре, работах или услуге, производимых предприятием, то есть маркетинговое исследование. Раз речь заходит о потребностях, то потребности необходимо выявлять не только осознанные, но и не осознанные, поскольку выявление неосознанных потребностей помогает предугадать или создать будущий спрос. А значит спланировать производственную программу предприятия наиболее эффективным образом, выйти первым на рынок с новым товаром и получить существенную прибыль. И получается, что построение целой макроэкономической модели, причем функциональной (содержащей функциональные отношения) и есть инструмент выявления неосознанных потребностей, которые наиболее эффективно выявляются посредством схематических изображений [25].

В практике часто пользуются схемами, но есть ли универсальные схемы, используемые всеми бизнес-аналитиками в типовых ситуациях? Часто ли пользуются такими схемами в официальных документах и официальных стандартах оценки? Есть ли такие универсальные схематические изображения, которым присвоен статус «стандарта»? Вся экономическая теория представлена в текстовом виде, а практические представления разрознены и отличаются у различных авторов [28].

Таким образом, очевидна необходимость использования схем в официальных стандартах оценки, как для однозначности и единообразия их понимания хозяйствующими субъектами, так и для прогнозирования спроса на товары и услуги.

В качестве примера рассмотрим оценку стоимости предприятия. Компания находится на инвестиционной стадии реализации проекта строительства вычислительного центра. Определение стоимости подобных компаний производится на основании оценки рыночной стоимости материальных активов, а также прав на объекты интеллектуальной собственности, отраженных в бухгалтерском балансе и стоимостной оценки гудвилла (отражающего перспективы будущей эксплуатации создаваемых активов компании), не отражаемого в бухгалтерской отчетности.

Доходный подход в рамках оценки бизнеса вполне может быть применен для оценки отдельных активов, которые будут учитываться в затратному подходе, но не для оценки бизнеса по доходному подходу целиком. Доходный подход был применен для оценки основного актива, формирующего стоимость объекта оценки права на эксплуатацию имущественного комплекса предприятия. Стоимость данного актива учтена при расчете стоимости компаний по затратному подходу. Следовательно, в применении доходного подхода к оценке бизнеса при применении такого алгоритма оценки стоимости по затратному подходу отсутствует какая-либо необходимость.

По результатам всестороннего анализа всей имеющейся информации, сделан вывод, что в данной ситуации для определения стоимости объектов оценки затратный подход применим. При выборе подхода следует учитывать, что основная масса движимого имущества является специализированным, что склоняет в пользу затратного подхода [20-22].

Считаем необходимым применить данный подход с целью получения наиболее обоснованного суждения о рыночной стоимости оцениваемого имущественного комплекса, получаемого на основе применения трех основных подходов – на основе активов, доходного и сравнительного анализа. Балансовая стоимость редко адекватно отражает стоимость чистых активов [23]. Расчет балансовой стоимости чистых активов представлен в таблице далее.

Таблица 2

Расчет чистых активов компании по балансовой оценке, тыс. руб.

Показатели	Балансовая стоимость
Долгосрочные активы	1 194 168
Нематериальные активы	115
Основные средства	1 087 117
Отложенные налоговые активы	106 936
Оборотные активы	203 196
Запасы	1993
Дебиторская задолженность	192 606
Денежные средства	7 765
Прочие оборотные активы	832
Всего активы	1 397 364
Долгосрочные обязательства	933 185
Займы и кредиты	924 698
отложенные налоговые обязательства	8487
Текущие обязательства	99 876
Займы и кредиты	22 781
Кредиторская задолженность	73 507
Доходы будущих периодов	819
Оценочные обязательства	2 769
Чистые активы	364 303

**Источник: данные бухгалтерской службы ООО «XXX».*

Таким образом, величина чистых активов ООО «XXX», рассчитанная на основе балансовых значений бухгалтерской отчетности компании, на дату оценки составила: **364 303 тыс. рублей.**

Для определения восстановительной стоимости основных средств отечественного производства следует использовать индексы удорожания в отрасли «Производство электронных вычислительных машин и прочего оборудования для обработки информации», а также индексы цен в отрасли «Electronic computers and computer equipment» для импортного оборудования. Данные индексы применены к первоначальной стоимости.

Таблица 3

Индексы цен отрасли «Производство электронных вычислительных машин и прочего оборудования для обработки информации», в % к предыдущему месяцу³

Показатель	2011	2012	2013	2014
Январь	1,01	0,9595	1,0022	1,01
Февраль	1,02	0,96	1,02	0,98
Март	1,03	0,92	1,02	1,03
Апрель	1,04	0,89	1,02	1,05
Май	1,05	0,93	1,02	
Июнь	1,06	0,89	1,03	
Июль	1,07	0,92	1,04	
Август	1,08	0,93	1,09	
Сентябрь	1,09	0,93	1,10	
Октябрь	1,10	0,94	1,10	
Ноябрь	1,11	0,96	1,09	
Декабрь	1,12	0,97	1,09	

Таблица 4

Индексы цен отрасли «Electronic computers and computer equipment», в % к предыдущему месяцу⁴

Year	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
2004	0,978	0,983	0,988	0,991	0,988	0,981	0,979	0,984	0,988	0,986	0,968	0,977
2005	0,968	0,983	0,973	0,983	0,978	0,981	0,975	0,983	0,979	0,979	0,981	0,978
2006	0,984	0,978	0,986	0,976	0,976	0,970	0,977	0,977	0,981	0,979	0,987	0,991
2007	0,989	0,983	0,974	0,974	0,965	0,962	0,964	0,973	0,984	0,986	0,986	0,986
2008	0,986	0,986	0,969	0,969	0,974	0,993	0,993	0,988	0,980	0,973	0,975	0,980
2009	0,992	0,982	0,982	0,972	0,984	0,974	0,979	0,984	0,992	1,008	1,000	1,000
2010	0,989	0,987	0,989	0,976	0,981	0,975	0,986	0,983	0,986	0,986	0,992	0,991
2011	0,991	0,986	0,986	0,986	0,988	0,985	0,988	0,977	0,982	0,985	1,003	1,015
2012	1,012	1,006	0,985	0,985	0,988	0,988	0,985	0,979	0,973	0,982	0,975	0,987
2013	0,978	0,991	0,994	0,994	0,987	0,984	0,990	0,990	1,000	0,987	0,997	0,990
2014	1,000	0,993	0,993									

Износ объектов определен по данным бухгалтерского учета. В рамках бухучета применены относительно небольшие сроки полезного использования, однако для оцениваемого имущества характерно быстрое экономическое и функциональное устаревания, и применение небольших сроков жизни представляется корректным. В случае, если износ по данным бухучета составляет более 80%, износ фиксируется на уровне 80%, так как все имущество эксплуатируется и находится в рабочем состоянии, а износ выше 80% характерен для предметов не пригодных к эксплуатации.

³ <http://www.gks.ru/dbscripts/cbsd/DBInet.cgi>.

⁴ http://data.bls.gov/timeseries/wpu115?output_view=pct_3mths.

Оценка рыночной стоимости транспортных средств произведена сравнительным подходом на основе анализа цен предложений по продаже аналогичных транспортных средств, бывших в употреблении. При оценке транспортных средств учитывались технические характеристики, год производства и фактические пробеги. Доступные для оценки параметры транспортных средств и их рыночная стоимость со ссылкой на объект-аналог представлены в таблице далее. Погрузчик не переоценивался, так как он поставлен на баланс непосредственно перед датой оценки по цене приобретения.

Таблица 5

Параметры транспортных средств

№ п/п	Наименование	Год выпуска	Пробег на 30.12.15г., км	Инвентарный номер	Первоначальная стоимость, руб.	Остаточная стоимость, руб.
1	Автомобиль NISSAN PATHFINDER 2.5D SE -1 (A831 CM199) , 01.08.2012, 2 000.00	2007	293541	2	2 000,00	
2	Автомобиль грузовой-фургон FORD TRANSIT, 29.07.2011, 127 118.64	2008	53674	80	127 118,64	51 789,04
3	Автомобиль легковой Renault Kangoo , 29.07.2011, 16 949.15	2008	113460	82	16 949,15	
4	Автомобиль Renault Kangoo, 01.09.2011, 440 993.10	2011	66661	89	440 993,10	27 562,20
5	Автомобиль NISSAN TEANA, 01.09.2011, 766 709.27	2010	106450	90	766 709,27	24 732,47
6	Автопогрузчик TCM FO25T32 , 31.03.2014, 917 796.61	2013	50	248		917 796,61

Таблица 6

Определение рыночной стоимости транспортных средств методом сравнения продаж

№ п/п	Наименование	Рыночная стоимость, руб.	Ссылка на аналог
1	Автомобиль NISSAN PATHFINDER 2.5D SE -1 (A831 CM199)	595 000	http://auto.ru/cars/used/sale/40149092-2434/
2	Автомобиль грузовой-фургон FORD TRANSIT	300 000	http://auto.dmir.ru/offers/ford/transit/31834421/?from=avtopoisk&utm_source=avtopoisk&utm_medium=cpc&utm_campaign=pay_per_uniq
3	Автомобиль легковой Renault Kangoo	270 000	http://cars.mail.ru/sale/msk/used/renault/kangoo/24313522/
4	Автомобиль Renault Kangoo	430 000	http://cars.mail.ru/sale/msk/used/renault/kangoo/24493694/
5	Автомобиль NISSAN TEANA	570 000	http://auto.ru/cars/used/sale/10507948-9999c/
6	Автопогрузчик TCM FO25T32	917 797	

Объекты незавершенного строительства, принадлежащие компании, планируются к достройке в 2014-2015 гг., поэтому их стоимость не корректировалась.

В результате серии корректировок получаем скорректированную стоимость чистых активов общества, которая отличается от балансовых значений.

Таблица 7

Расчет скорректированной стоимости чистых активов компании, тыс. руб.

Показатели	Балансовая стоимость	Скорректированная стоимость
Долгосрочные активы	1 194 168	1 623 379
Нематериальные активы	115	115
Основные средства	1 087 117	1 516 328
Отложенные налоговые активы	106 936	106 936
Оборотные активы	203 196	203 303
Запасы	1993	2100
Дебиторская задолженность	192 606	192 606
Денежные средства	7 765	7 765
Прочие оборотные активы	832	832
Всего активы	1 397 364	1 826 682
Долгосрочные обязательства	933 185	933 185
Займы и кредиты	924 698	924 698
отложенные налоговые обязательства	8487	8487
Текущие обязательства	99 876	99 876

Показатели	Балансовая стоимость	Скорректированная стоимость
Займы и кредиты	22 781	22 781
Кредиторская задолженность	73 507	73 507
Доходы будущих периодов	819	819
Оценочные обязательства	2 769	2 769
Чистые активы	364 303	793 621

Таким образом, в результате серии корректировок получаем скорректированную стоимость чистых активов предприятия, которая отражает результат оценки, полученный затратным подходом.

ЛИТЕРАТУРА

1. Дорофеев А.Ю., Филатов В.В., Паластина И.П., Бачурин А.П. Формирование менеджмента организации на основе управления стоимостью. Научно-теоретический журнал «Проблемы экономики», – Выпуск №1 (35), Издательство «Спутник+», 2010 – С. 57-59.
2. Дорофеев А.Ю., Богданова И.С., Филатов В.В., Женжебир В.Н., Диаров А.А. Управление процедурой оценки бизнеса с учетом стоимости специфичных нематериальных активов. Научно-теоретический журнал «Мир современной науки», – Выпуск №3 (03), Издательство «Перо - Принт», 2010 – С. 5-8.
3. Филатов В.В., Женжебир В.Н., Аветисян М.В., Хомутичкина Т.В., Ашальян Л.Н. Анализ современных принципов в управлении рыночной стоимостью бизнеса. Научно-теоретический журнал «Вопросы гуманитарных наук» – Выпуск №6 (50), Издательство «Спутник+», 2010 – С. 52-58.
4. Аветисян М.В., Ашальян Л.Н., Колосова Г.М., Женжебир В.Н., Филатов В.В. Методика формирования на предприятиях системы мониторинга и управления рыночной стоимостью бизнеса. Научно-теоретический журнал «Вопросы экономических наук №6 (45), – Выпуск №6 (56), Издательство «Спутник+», 2010 – С. 22-28.
5. Деева В.А., Положенцев В.И., Колосова Г.М., Филатов В.В., Женжебир В.Н. Управление рыночной стоимостью бизнеса на основе доходного подхода. Научно-теоретический журнал «Актуальные проблемы современной науки», – Выпуск №6 (56), Издательство «Спутник+», 2010 – С. 34-39.
6. Ашальян Л.Н., Аветисян М.В., Положенцева И.В., Женжебир В.Н., Филатов В.В. Ситуационный анализ рынка, необходимый для эффективного управления рыночной стоимостью бизнеса. Научно-теоретический журнал «Проблемы экономики» – Выпуск №6 (40), Издательство «Спутник+», 2010 – С. 22-29.
7. Деева В.А., Денисова Н.А., Колосова Г.М., Женжебир В.Н., Филатов В.В. Управление рыночной стоимостью бизнеса на основе подхода сравнения продаж. Научно-теоретический журнал «Современные гуманитарные исследования» – Выпуск №6 (37), Издательство «Спутник+», 2010 – С. 26-31.

8. Денисова Н.А., Ашальян Л.Н., Колосова Г.М., Женжебир В.Н., Филатов В.В. Управление рыночной стоимостью бизнеса на основе имущественного подхода. Научно-теоретический журнал «Аспирант и соискатель» – Выпуск №6 (60), Издательство «Спутник+», 2010 – С. 9-15.
9. Колосова Г.М., Денисова Н. Ашальян Л.Н., Женжебир В.Н., Филатов В.В. Анализ основных понятий и видов управления рыночной стоимостью предприятия. Научно-теоретический и прикладной журнал «Альманах современной науки и образования» №12 – Выпуск №12 (43), Издательство «Грамота», 2011 – С. 180-184.
10. Филатов В.В., Левитская И.А., Денисова Н.А., Колосова Г.М., Женжебир В.Н. Управление ликвидационной стоимостью предприятия на основе рыночных исследований. Научно-теоретический журнал «Вопросы экономических наук» №1 – Выпуск №1 (46), Издательство «Спутник+», 2011 – С. 64-70.
11. Денисова Н.А., Колосова Г.М., Левитская И.А., Филатов В.В., Женжебир В.Н. Управление стоимостью бизнеса на основе рыночного подхода. Научно-теоретический журнал «Аспирант и соискатель» – Выпуск №1(61), Издательство «Спутник+», 2011 – С. 19-25.
12. Колосова Г.М., Денисова Н.А., Левитская И.А., Филатов В.В., Женжебир В.Н. Управление рыночной стоимостью бизнеса на основе затратного подхода. Научно-теоретический журнал «Вопросы гуманитарных наук» №1 – Выпуск №1 (51), Издательство «Спутник+», 2010 – С. 21-27.
13. Левитская И.А., Колосова Г.М., Денисова Н.А., Филатов В.В., Женжебир В.Н. Управление рыночной стоимостью бизнеса на основе метода дисконтированных денежных потоков. Научно-теоретический и прикладной журнал «Альманах современной науки и образования» – Выпуск №1 (44), Издательство «Грамота» , 2011 – С. 162-167.
14. Аветисян М.В., Паластина И.П., Титкова А.В., Женжебир В.Н., Филатов В.В. Анализ современных методов и подходов к управлению рыночной стоимостью и оценки бизнеса. Научно-теоретический журнал «Современный гуманитаризм» – Выпуск №1 (05), Издательство «Перо», 2011 – С. 15-11.
15. Филатов В.В., Паластина И.П., Дадугин М.В., Нурмагомедова Н.В., Сафронов Б.И. Анализ систем управления стоимостью бизнеса на основе современных информационных технологий. Научно-теоретический журнал «Вопросы гуманитарных наук» – Выпуск №2 (52), Издательство «Спутник+», 2011 – С. 21-26.
16. Дорофеев А.Ю., Положенцева И.В., Филатов В.В. Переход от стоимости к ценности и от ценности к фундаментальной стоимости. Научно-теоретический журнал «Вопросы экономических наук», – Выпуск №2 (47), Издательство «Спутник+», 2011 – С. 7-11.
17. Филатов В.В., Дорофеев А.Ю. Оценка бизнеса как инструмент эффективного управления стоимостью предприятия в современных условиях. Научно-теоретический и прикладной журнал «Альманах современной науки и образования» – Выпуск №6 (61), Издательство «Грамота», 2012 – С. 162-165.

18. Филатов В.В., Дорофеев А.Ю. Анализ влияния целевой подсистемы на выбор подходов и методов оценки и управления стоимостью бизнеса в современных условиях. Научно-теоретический и прикладной журнал «Альманах современной науки и образования» – Выпуск №7 (62), Издательство «Грамота», 2012 – С. 151-154.
19. Филатов В.В., Дорофеев А.Ю. Роль менеджеров в системе управления стоимостью и мониторинга оценки бизнеса в современных условиях. Научно-теоретический и прикладной журнал «Альманах современной науки и образования» – Выпуск №8 (63), Издательство «Грамота», 2012 – С. 163-166.
20. Актуальные вопросы управления рыночной стоимостью бизнеса на основе метода анализа иерархий. Филатов В.В., Голованов В.И. // Теоретический и научно - методический журнал «Вестник Университета» № 9, 2012, С. 68-75.
21. Актуальные вопросы управления реструктуризацией предприятия с целью повышения его рыночной стоимости. Филатов В.В., Голованов В.И. // Теоретический и научно - методический журнал «Вестник Университета» № 10, 2012, С. 202-207.
22. Дорофеев А.Ю., Филатов В.В., Богданова И.С. [Текст]: Управление стоимостью и оценка активов предприятия. ч.1. Основные понятия и подходы к оценке бизнеса, оценка материальных активов предприятия. Учебно-практическое пособие с тестовыми заданиями в 2ух частях, с грифом УМО. Издательство: ЦНТБ Пищевой промышленности, 2012 г. - 472 с.
23. Дорофеев А.Ю., Филатов В.В., Богданова И.С. [Текст]: Управление стоимостью и оценка активов предприятия. ч.2. Организационное обеспечение, оценка финансово-хозяйственной деятельности и нематериальных активов предприятия. Учебно-практическое пособие с тестовыми заданиями в 2ух частях, с грифом УМО. Издательство: ЦНТБ Пищевой промышленности, 2012 г. - 350 с.
24. Научно-техническое развитие как инновационный фактор экономического роста. [Текст]: Коллективная монография. / Ашальян Л.Н., Женжебир В.Н., Колосова Г.М., Медведев В.М., Паластина И.П., Положенцева И.В., Пшава Т.С., Фадеев А.С., Филатов В.В., Филатов А.В. Издательство: ЦНТБ Пищевой промышленности, Москва: [б. и.], 2014. - 446 с.
25. Управление стоимостью товарного знака как объекта оценки в целях его коммерциализации [Текст]: Коллективная монография. / Филатов В.В., Дорофеев А.Ю., Князев В.В., Кобулов Б.А., Шестов А.В. Издательство: ЦНТБ Пищевой промышленности, Москва: [б. и.], 2015.
26. Д. Сорос. Алхимия Финансов. М.: 2005 г.
27. Анисимов О.С. Экономическая онтология в учении К.Маркса. М.: 2005 г.
28. Анисимов О.С. Методологическая культура и принятие решений. Москва, 2003 г.

Рецензент: Рукина И.М., академик РАЕН, доктор экономических наук, профессор, декан факультета управления крупными городами АНО ВПОА «Международный университет в Москве».

Dorofeev Alexander Yurievich

Moscow State University of technologies and management by K.G. Razumovsky
Moscow, Russia
E-mail: ald741@mail.ru

Filatov Vladimir Vladimirovich

Moscow State University of technologies and management by K.G. Razumovsky
Moscow, Russia
E-mail: filatov_vl@mail.ru

Podlesny Lyudmila Viktorovna

Moscow State University of technologies and management by K.G. Razumovsky
Moscow, Russia
E-mail: dadugin@mail.ru

Fadeev Aleksandr Sergeevich

Moscow State Technical University by Bauman
Moscow, Russia
E-mail: km@mgutm.ru

Medvedev Vladimir Mikhailovich

Moscow aviation Institute (national research University)
Moscow, Russia
E-mail: km@mgutm.ru

Shestov Andrey Vladimirovich

Moscow State University of technologies and management by K.G. Razumovsky
Moscow, Russia
E-mail: av2018@mail.ru

Approaches and methods of determining the market value of economic activity

Abstract. In this article a review of approaches and methods for determining the market value of the business. According to the Federal standards for evaluation in the process of evaluation of the securities, there are three fundamental approaches - market, income and cost. Each of them involves the use of a specific methodology and is based either on the present state of the financial instrument in a competitive environment, or on the expected income from the possession of them in the future, or on the amount of capital needed to recreate the estimated object. Provides a comparative summary of approaches when determining the market value of the business. Assessment of the market value of the company is based on 100% ownership of capital, that is determined by the market value of non-controlling interest in equity of the company. The control share allows you to influence the choice of members of the administration, to determine the amount of their earnings to purchase and sell assets of the company, to define the strategy and tactics of the company. The cost of one percent of capital, representing less (non-controlling) stake in the standard case will be less than the cost of one percent of capital, representing a controlling interest. The market valuation of a majority stake in the joint stock company is based on 100% ownership of the company's capital (ownership 100%, exclusive of shares). First of all determined by the cost of this business enterprise, as applicable. This cost corresponds to the cost of a 100% stake in the company, whose shares are estimated. And then calculated the cost of the required shares. When determining the market value of the business enterprise, as applicable, controlling or a minority stake) in accordance with international standards, standards FSO, PO and simply adopted in Russia practice can be used in three fundamentally different approaches (cost, comparative and profitable), inside which can be options and different calculation methods. The visual form of all the approaches and methods presented in tabular form and provides a detailed description of each of them.

Keywords: methodology; valuation; intangible assets; income approach; trademark; comparative approach; the cost approach.

REFERENCES

1. Dorofeev A.Ju., Filatov V.V., Palastina I.P., Bachurin A.P. Formirovanie menedzhmenta organizacii na osnove upravlenija stoimost'ju. Nauchno-teoreticheskij zhurnal «Problemy jekonomiki», – Vypusk №1 (35), Izdatel'stvo «Sputnik+», 2010 – С. 57-59.
2. Dorofeev A.Ju., Bogdanova I.S., Filatov V.V., Zhenzhebir V.N., Diarov A.A. Upravlenie proceduroj ocenki biznesa s uchetom stoimosti specifichnyh nematerial'nyh aktivov. Nauchno-teoreticheskij zhurnal «Mir sovremennoj nauki», – Vypusk №3 (03), Izdatel'stvo «Pero - Print», 2010 – С. 5-8.
3. Filatov V.V., Zhenzhebir V.N., Avetisjan M.V., Homutinnikova T.V., Ashaljan L.N. Analiz sovremennyh principov v upravlenii rynochnoj stoimost'ju biznesa. Nauchno-teoreticheskij zhurnal «Voprosy gumanitarnyh nauk» – Vypusk №6 (50), Izdatel'stvo «Sputnik+», 2010 – С. 52-58.
4. Avetisjan M.V., Ashaljan L.N., Kolosova G.M., Zhenzhebir V.N., Filatov V.V. Metodika formirovanija na predpriyatijah sistemy monitoringa i upravlenija rynochnoj stoimost'ju biznesa. Nauchno-teoreticheskij zhurnal «Voprosy jekonomicheskikh nauk №6 (45), – Vypusk №6 (56), Izdatel'stvo «Sputnik+», 2010 – С. 22-28.
5. Deeva V.A., Polozhencev V.I., Kolosova G.M., Filatov V.V., Zhenzhebir V.N. Upravlenie rynochnoj stoimost'ju biznesa na osnove dohodnogo podhoda. Nauchno-teoreticheskij zhurnal «Aktual'nye problemy sovremennoj nauki», – Vypusk №6 (56), Izdatel'stvo «Sputnik+», 2010 – С. 34-39.
6. Ashaljan L.N., Avetisjan M.V., Polozhenceva I V., Zhenzhebir V.N., Filatov V.V. Situacionnyj analiz rynka, neobhodimyj dlja jeffektivnogo upravlenija rynochnoj stoimost'ju biznesa. Nauchno-teoreticheskij zhurnal «Problemy jekonomiki» – Vypusk №6 (40), Izdatel'stvo «Sputnik+», 2010 – С. 22-29.
7. Deeva V.A., Denisova N.A., Kolosova G.M., Zhenzhebir V.N., Filatov V.V. Upravlenie rynochnoj stoimost'ju biznesa na osnove podhoda sravnenija prodazh. Nauchno-teoreticheskij zhurnal «Sovremennye gumanitarnye issledovanija» – Vypusk №6 (37), Izdatel'stvo «Sputnik+», 2010 – С. 26-31.
8. Denisova N.A., Ashaljan L.N., Kolosova G.M., Zhenzhebir V.N., Filatov V.V. Upravlenie rynochnoj stoimost'ju biznesa na osnove imushhestvennogo podhoda. Nauchno-teoreticheskij zhurnal «Aspirant i soiskatel'» – Vypusk №6 (60), Izdatel'stvo «Sputnik+», 2010 – С. 9-15.
9. Kolosova G.M., Denisova N., Ashaljan L.N., Zhenzhebir V.N., Filatov V.V. Analiz osnovnyh ponjatij i vidov upravlenija rynochnoj stoimost'ju predpriyatija. Nauchno-teoreticheskij i prikladnoj zhurnal «Al'manah sovremennoj nauki i obrazovanija» №12 – Vypusk №12 (43), Izdatel'stvo «Gramota», 2011 – С. 180-184.
10. Filatov V.V., Levitskaja I.A., Denisova N.A., Kolosova G.M., Zhenzhebir V.N. Upravlenie likvidacionnoj stoimost'ju predpriyatija na osnove rynochnyh issledovanij. Nauchno-teoreticheskij zhurnal «Voprosy jekonomicheskikh nauk» №1 – Vypusk №1 (46), Izdatel'stvo «Sputnik+», 2011 – С. 64-70.
11. Denisova N.A., Kolosova G.M., Levitskaja I.A., Filatov V.V., Zhenzhebir V.N. Upravlenie stoimost'ju biznesa na osnove rynochnogo podhoda. Nauchno-teoreticheskij zhurnal «Aspirant i soiskatel'» – Vypusk №1(61), Izdatel'stvo «Sputnik+», 2011 – С. 19-25.

12. Kolosova G.M., Denisova N.A., Levitskaja I.A., Filatov V.V., Zhenzhebir V.N. Upravlenie rynochnoj stoimost'ju biznesa na osnove zatratnogo podhoda. Nauchno-teoreticheskij zhurnal «Voprosy gumanitarnyh nauk» №1 – Vypusk №1 (51), Izdatel'stvo «Sputnik+», 2010 – С. 21-27.
13. Levitskaja I.A., Kolosova G.M., Denisova N.A., Filatov V.V., Zhenzhebir V.N. Upravlenie rynochnoj stoimost'ju biznesa na osnove metoda diskontirovannyh denezhnyh potokov. Nauchno-teoreticheskij i prikladnoj zhurnal «Al'manah sovremennoj nauki i obrazovanija» – Vypusk №1 (44), Izdatel'stvo «Gramota», 2011 – С. 162-167.
14. Avetisjan M.V., Palastina I.P., Titkova A.V., Zhenzhebir V.N., Filatov V.V. Analiz sovremennyh metodov i podhodov k upravleniju rynochnoj stoimost'ju i ocenki biznesa. Nauchno-teoreticheskij zhurnal «Sovremennyy gumanitarium» – Vypusk №1 (05), Izdatel'stvo «Pero», 2011 – С. 15-11.
15. Filatov V.V., Palastina I.P., Dadugin M.V., Nurmagedova N.V., Safronov B.I. Analiz sistem upravlenija stoimost'ju biznesa na osnove sovremennyh informacionnyh tehnologij. Nauchno-teoreticheskij zhurnal «Voprosy gumanitarnyh nauk» – Vypusk №2 (52), Izdatel'stvo «Sputnik+», 2011 – С. 21-26.
16. Dorofeev A.Ju., Polozhenceva I.V., Filatov V.V. Perehod ot stoimosti k cennosti i ot cennosti k fundamental'noj stoimosti. Nauchno-teoreticheskij zhurnal «Voprosy jekonomicheskikh nauk», – Vypusk №2 (47), Izdatel'stvo «Sputnik+», 2011 – С. 7-11.
17. Filatov V.V., Dorofeev A.Ju. Ocenka biznesa kak instrument jeffektivnogo upravlenija stoimost'ju predpriyatija v sovremennyh uslovijah. Nauchno-teoreticheskij i prikladnoj zhurnal «Al'manah sovremennoj nauki i obrazovanija» – Vypusk №6 (61), Izdatel'stvo «Gramota», 2012 – С. 162-165.
18. Filatov V.V., Dorofeev A.Ju. Analiz vlijanija celevoj podsistemy na vybor podhodov i metodov ocenki i upravlenija stoimost'ju biznesa v sovremennyh uslovijah. Nauchno-teoreticheskij i prikladnoj zhurnal «Al'manah sovremennoj nauki i obrazovanija» – Vypusk №7 (62), Izdatel'stvo «Gramota», 2012 – С. 151-154.
19. Filatov V.V., Dorofeev A.Ju. Rol' menedzherov v sisteme upravlenija stoimost'ju i monitoringa ocenki biznesa v sovremennyh uslovijah. Nauchno-teoreticheskij i prikladnoj zhurnal «Al'manah sovremennoj nauki i obrazovanija» – Vypusk №8 (63), Izdatel'stvo «Gramota», 2012 – С. 163-166.
20. Aktual'nye voprosy upravlenija rynochnoj stoimost'ju biznesa na osnove metoda analiza ierarhij. Filatov V.V., Golovanov V.I. // Teoreticheskij i nauchno - metodicheskij zhurnal «Vestnik Universiteta» № 9, 2012, С. 68-75.
21. Aktual'nye voprosy upravlenija restrukturizaciej predpriyatija s cel'ju povyshenija ego rynochnoj stoimosti. Filatov V.V., Golovanov V.I. // Teoreticheskij i nauchno - metodicheskij zhurnal «Vestnik Universiteta» № 10, 2012, С. 202-207.
22. Dorofeev A.Ju., Filatov V.V., Bogdanova I.S. [Tekst]: Upravlenie stoimost'ju i ocenka aktivov predpriyatija. ch.1. Osnovnye ponjatija i podhody k ocenke biznesa, ocenka material'nyh aktivov predpriyatija. Uchebno-prakticheskoe posobie s testovymi zadanijami v 2uh chastjah, s grifom UMO. Izdatel'stvo: CNTB Pishhevoj promyshlennosti, 2012 g. - 472 s.

23. Dorofeev A.Ju., Filatov V.V., Bogdanova I.S. [Tekst]: Upravlenie stoimost'ju i ocenka aktivov predpriyatija. ch.2. Organizacionnoe obespechenie, ocenka finansovohozjajstvennoj dejatel'nosti i nematerial'nyh aktivov predpriyatija. Uchebno-prakticheskoe posobie s testovymi zadanijami v 2uh chastjah, s grifom UMO. Izdatel'stvo: CNTB Pishhevoj promyshlennosti, 2012 g. - 350 s.
24. Nauchno-tehnicheskoe razvitie kak innovacionnyj faktor jekonomicheskogo rosta. [Tekst]: Kollektivnaja monografija. / Ashaljan L.N., Zhenzhebir V.N., Kolosova G.M., Medvedev V.M., Palastina I.P., Polozhenceva I.V., Pshava T.S., Fadeev A.S., Filatov V.V., Filatov A.V. Izdatel'stvo: CNTB Pishhevoj promyshlennosti, Moskva: [b. i.], 2014. - 446 s.
25. Upravlenie stoimost'ju tovarnogo znaka kak ob#ekta ocenki v celjah ego kommercializacii [Tekst]: Kollektivnaja monografija. / Filatov V.V., Dorofeev A.Ju., Knjazev V.V., Kobulov B.A., Shestov A.V. Izdatel'stvo: CNTB Pishhevoj promyshlennosti, Moskva: [b. i.], 2015.
26. D. Soros. Alhimija Finansov. M.: 2005 g.
27. Anisimov O.S. Jekonomicheskaja ontologija v uchenii K.Marksa. M.: 2005 g.
28. Anisimov O.S. Metodologicheskaja kul'tura i prinjatие reshenij. Moskva, 2003 g.