



УДК 658.114.45

К ВОПРОСУ ОЦЕНКИ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ КОМПАНИЙ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

А. П. Плотников, Р. А. Шишлов

Плотников Аркадий Петрович, доктор экономических наук, профессор кафедры «Экономическая безопасность и управление инновациями», Саратовский государственный технический университет имени Гагарина Ю. А., ebz@sstu.ru

Шишлов Роман Андреевич, аспирант кафедры «Информационная безопасность автоматизированных систем», Саратовский государственный технический университет имени Гагарина Ю. А., romanshishlov@yandex.ru

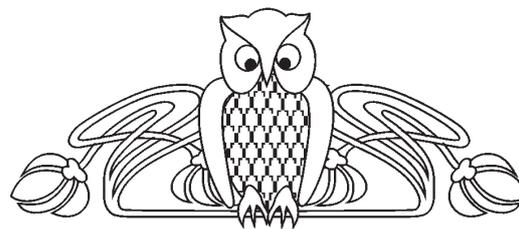
Введение. За время существования и развития фондовый рынок подвергался ряду изменений, в результате чего в настоящее время динамика реальной рыночной стоимости предприятия в ряде случаев отличается от динамики стоимости его акций. Поэтому актуальной задачей является изучение причин, создающих расхождение между ожидаемой стоимостью предприятия и динамикой его акций, затрудняющее приток инвестиций в акционерные общества через биржевые инструменты, если используются методы принятия решений, применяемые при реальном инвестировании. **Теоретический анализ.** Фундаментальный анализ акций включает исследование финансовых показателей акционерных компаний, а также оценку наблюдаемых во всем мире макроэкономических событий (рыночных факторов), не связанных с работой конкретной фирмы непосредственно. При этом успешный прогноз будущей стоимости акций фирмы вероятнее производится не профессиональным экономистом, способным оценить перспективы компании, а биржевым спекулянтom, сумевшим удачно истолковать новостной поток, не связанный с работой исследуемой компании непосредственно. Чтобы нивелировать возможные негативные последствия такой оценки, в статье обосновывается целесообразность использования показателя экономической добавленной стоимости (EVA) – одного из наиболее тесно связанных с созданием акционерной стоимости. **Результаты.** Проведенные исследования подтвердили, что на рыночную капитализацию и биржевые котировки акций во многих случаях влияют не фундаментальные показатели отдельно взятой фирмы, а весь рынок в целом, отраженный в биржевом индексе. Каждая из рассмотренных компаний показала заметную положительную корреляцию капитализации с биржевым индексом, и только в редких случаях отмечена взаимосвязь капитализации компании с ее уникальными показателями (EVA).

Ключевые слова: управление, рыночная стоимость компании, акции, капитализация, факторы, биржа, котировки, экономическая добавленная стоимость (EVA).

DOI: 10.18500/1994-2540-2018-18-1-68-73

Введение

Как известно, рыночная стоимость предприятия является одним из основных критериев оценки эффективности управления компанией, в первую очередь публичной. При этом рыночная



стоимость напрямую связывалась с биржевой капитализацией. Однако за время существования и развития фондовый рынок подвергался ряду изменений. Изменялись технологии заключения сделок, методы прогнозов, количество участников рынка, скорость получения биржевых новостей, уровень глобализации, степень влияния государства на финансовые потоки. Это неизбежно вносило вклад в принципы ценообразования финансовых инструментов, в частности торгуемых на бирже акций. Практика многих участников рынка показывает, что в настоящее время динамика реальной рыночной стоимости предприятия в ряде случаев отличается от динамики стоимости его акций. Подобное расхождение создает большие проблемы для потенциальных инвесторов, которые, обладая свободным капиталом и желанием осуществлять инвестиции через инструменты и институты финансового рынка, обычно получают результат, не оправдывающий их ожиданий, вследствие чего отказываются от дальнейшего использования биржевых инструментов для приобретения доли в предприятии.

Поэтому актуальной задачей является изучение причин, создающих расхождение между ожидаемой стоимостью предприятия и динамикой его акций, затрудняющее приток инвестиций в акционерные общества через биржевые инструменты, если используются методы принятия решений, применяемые при реальном инвестировании.

Теоретический анализ

При оценке инвестиционной привлекательности фирмы принято использовать фундаментальный анализ, предметом исследований которого являются экономические силы спроса и предложения, вызывающие колебания цен, т.е. заставляют их изменяться вверх, вниз или сохраняться на существующем уровне. При фундаментальном подходе анализируются все факторы, которые влияют на цену предприятия [1, 2].

Фундаментальный анализ акций включает исследование финансовых показателей акционерных компаний, а также оценку наблюдаемых



во всем мире макроэкономических событий (рыночных факторов), не связанных с работой конкретной фирмы непосредственно. К числу таких факторов можно отнести валовой внутренний продукт, индекс промышленных и потребительских цен, уровень безработицы, персональные доходы населения и т.п. [1, 3].

В существовании подобных макроэкономических факторов можно убедиться на реальных примерах.

Так, российский рынок акций пережил серьезные потрясения 16.09.2008, 04.10.2011 и 05.08.2011. В эти дни на фоне банкротства Lehman Brothers, опасения дефолта Греции и снижения агентством S&P долгосрочных рейтингов США с максимального уровня «AAA» до «AA+» акции большинства российских компаний, относящихся к различным отраслям, продемонстрировали аномально сильное снижение, сопоставимое с падением биржевого индекса ММВБ [4–7].

Обратим внимание на очень важное обстоятельство: при появлении подобных рыночных факторов даже благоприятные финансовые показатели предприятия не смогут удержать котировки его акций от падения, которые, как это было 04.10.2011 с акциями «МТС» и АФК «Система», вслед за индексами «по инерции» также уходят вниз [6]. Об этом, в частности, говорят У. Шарп и его соавторы, которые в работе «Инвестиции» указывают, что доходность обыкновенной акции за заданный период времени, например месяц, связана с доходностью за определенный период времени на рыночный индекс, такой, например, как широко известный S&P 500. В этом случае с ростом рыночного индекса, вероятно, будет расти и цена акции, а с падением рыночного индекса, вероятно, будет падать и цена акции [8].

Поэтому, для того, чтобы правильно определить будущую динамику акции, необходимо изучать экономические показатели компании, а также оценивать направление, в котором ожидается движение рынка в целом. Под движением «рынка в целом» будем понимать динамику биржевых индексов, традиционно отражающих изменение стоимости акций наиболее значимых компаний страны, которую выбираем для рассмотрения. Для США это будет индекс S&P 500, для Германии – DAX, для России – ММВБ и т.д.

Многих потенциальных инвесторов может ввести в заблуждение определение акции, в котором заложено указание на ее экономический смысл. Согласно определению, обыкновенная акция представляет право на совладение корпорацией [1, 8]. Если финансовые показатели предприятия предвещают его успешное развитие,

то возможно ложное заключение, что стоимость акций предприятия также должна увеличиться. Вполне логично предположить, что при росте стоимости компании должна расти в цене и ее доля. Однако из указанного ранее следует, что это не так, так как под действием рыночных факторов стоимость акций может снижаться, несмотря на благоприятную работу корпорации, и расти, несмотря на упадок в ее деятельности. Следовательно, если компания недооценена и имеет предсказанные аналитиками большие перспективы развития, тем не менее, общее падение биржевых индексов в большинстве случаев будет приводить к снижению стоимости выбранных акций.

В этом заключаются аспекты фундаментального анализа: успешный прогноз будет делать вероятнее не профессиональный экономист, способный оценить перспективы компании, а биржевой спекулянт, сумевший удачно истолковать новостной поток, не связанный с работой исследуемой компании непосредственно [1, 9]. Поэтому глобальные рыночные факторы так важно учитывать в прогнозах и уделять им особое внимание. У людей, не знающих об этом, создается уверенность, что успехи компании определенным образом приносят выгоду ее акционерам, но механизм извлечения не совсем ясен непрофессиональным инвесторам. При этом грамотные инвесторы, покупая бизнес, понимают, что если рыночная капитализация компании равна определенной величине, в действительности она стоит других денег [1, 10].

В качестве критерия для оценки фундаментальных показателей компании можно использовать разные финансовые индикаторы. Вопрос о выборе этих индикаторов и их количестве для обеспечения наиболее качественной оценки является задачей для отдельных работ и остается открытым. Для получения данных о перспективах динамики акций компании лучше сосредоточиться на оценке показателя «экономическая добавленная стоимость», который иногда также называют «остаточной прибылью» [1, 11].

Выбор индикатора основан на мнении авторитетной консалтинговой фирмы «Stern Stewart & Co», которая утверждает, что EVA является единственной истинной мерой производительности компании и остальные критерии оценки, включая операционную прибыль, темп роста доходов, ROE и ROA, могут быть ошибочными [12]. Такой подход является достаточно категоричным, но имеет ряд веских доводов в свою пользу.

Отличим EVA от других показателей производительности, таких как EPS, EBITDA и ROIC, является то, что он учитывает все расходы на эксплуатацию бизнеса: операционные



и финансовые. EVA – лучший индикатор производительности, а также один из наиболее тесно связанных с созданием акционерной стоимости, т.е. отражает абсолютный денежный прирост богатства акционеров [1, 11–13].

Экономическая добавленная стоимость рассчитывается как разница между чистой операционной прибылью после налогообложения (NOPAT) и затрат на инвестированный капитал. Эти затраты определяются умножением средневзвешенной стоимости инвестированного капитала (WACC) на его величину [1, 13].

Формула для расчета экономической добавленной стоимости выглядит следующим образом:

$$EVA = NOPAT - WACC \times IC,$$

где NOPAT – чистая операционная прибыль после выплаты налогов; WACC – средневзвешенная стоимость инвестированного капитала; IC – инвестированный капитал [1, 13].

Результаты

Чтобы убедиться в справедливости нашей гипотезы о чрезмерном влиянии рыночных факторов на стоимость акций отдельно взятой компании, определим корреляцию динамики

рыночной капитализации MV, равной произведению стоимости обыкновенных акций на их количество [1, 7] с динамикой EVA. Кроме того, следует определить корреляцию MV с динамикой биржевого индекса, чтобы зафиксировать степень влияния последнего на ценообразование акций. Для российских компаний будем рассматривать индекс ММВБ, а для американских – S&P 500. Добавим, что нам важны не отдельные значения EVA за каждый наблюдаемый период, а их суммарный накопительный показатель за все время до момента, когда его требуется фиксировать (например, 1-м значением будет EVA за 1-й рассматриваемый период, 2-м значением – сумма EVA за 1-й и 2-й рассматриваемые периоды и т.д.). В биржевом индексе нас также интересует не его числовое значение, а абсолютное изменение индекса за наблюдаемый период (например, 1-м значением будет разница значения индекса на конец 1-го рассматриваемого периода и значения индекса на конец предыдущего периода, 2-м значением – разница значения индекса на конец 2-го рассматриваемого периода и значения индекса на конец 1-го рассматриваемого периода и т.д.). Результаты наблюдений занесем в таблицы (табл. 1, 2).

Таблица 1 / Table 1

Сравнение рыночной капитализации компании с динамикой ее EVA и с динамикой биржевого индекса (для российских компаний), ежегодное обновление данных

Comparison of the market capitalisation with the dynamics of her EVA, and with the dynamics of the stock index (for Russian companies), annual data updates

Эмитент	Коэффициент корреляции рыночной капитализации компании и динамики EVA _{накоп.} (с конца 2007 по конец 2014 г. включительно)	Коэффициент корреляции рыночной капитализации компании и динамики индекса ММВБ (с конца 2007 по конец 2014 г. включительно)
ПАО «Магнит»	0.84	0.50
ПАО «Лукойл»	0.79	0.80
ПАО «Аэрофлот»	0.49	0.49
ПАО «МТС»	-0.62	0.96

Сост. по: [14, 16].

Таблица 2 / Table 2

Сравнение рыночной капитализации компании с динамикой ее EVA и с динамикой биржевого индекса (для компаний США), ежегодное обновление данных

Comparison of the market capitalisation with the dynamics of her EVA, and with the dynamics of the stock index (for U.S. companies), annual data updates

Эмитент	Коэффициент корреляции рыночной капитализации компании и динамики EVA _{накоп.} (с конца 1993 по конец 2014 г. включительно)	Коэффициент корреляции рыночной капитализации компании и динамики индекса S&P 500 (с конца 1993 по конец 2014 г. включительно)
Kroger Co	-0.18	0.21
Exxon mobil	-0.71	0.45
Boeing	-0.77	0.36
Verizon Communications	-0.69	0.27

Сост. по: [14–17].



Большинство полученных значений ярко свидетельствуют, что наши предположения оказались верны, следовательно, на рыночную капитализацию и биржевые котировки акций во многих случаях влияют не фундаментальные показатели отдельно взятой фирмы, а весь рынок в целом, отраженный в биржевом индексе. Каждая из восьми рассмотренных компаний показала заметную положительную корреляцию капитализации с биржевым индексом, и только в трех из восьми случаев отмечена взаимосвязь капитализации компании с ее уникальными показателями.

Чтобы проиллюстрировать важную роль этого явления, в качестве примера рассмотрим более подробно указанную выше компанию «Магнит» (рисунок). Нам известна ее рыночная капитализация на конец 2007 г. Если при-

бавлять к этой капитализации значения EVA за последующие годы, можно проследить за динамикой изменений «справедливой», основанной на финансовых показателях, стоимости фирмы (сплошная линия). Наглядным является обстоятельство, что «справедливая» стоимость компании постоянно росла даже в кризисные 2008 и 2011 гг. Однако изменение рыночной капитализации компании, определенное на основании биржевых котировок ее обыкновенных акций (пунктирная линия), приводило к другой динамике стоимости компании «Магнит». Во-первых, вопреки успешной работе фирмы в кризисные годы, ее капитализация на бирже существенно уменьшалась, во-вторых, во многих случаях биржевые котировки акций показывали необъективно сильный рост, по сути, приводя к надуванию финансового «пузыря».



Сопоставление динамики биржевой капитализации компании с динамикой ее «справедливой» стоимости на основании показателя EVA (на примере ПАО «Магнит») Comparison of the market capitalization of the company in dynamics of its «fair» value based on the EVA indicator (on the example of PJSC «Magnit»)

Подводя итоги, можно сделать вывод, что нашла подтверждение наша гипотеза о чрезмерном влиянии биржевого индекса на котировки акций и что биржевая капитализация не отражает «справедливой» стоимости акционерных обществ. Необходимо продолжать исследования, подвергая полученную зависимость более глубокому анализу. В частности, необходимо выполнить вычисления для значительно более широкого списка акционерных обществ и расширить период наблюдения, чтобы проследить, как изменялась указанная выше за-

висимость на различных временных интервалах.

Показано, что в качестве критерия для оценки фундаментальных показателей компании целесообразно использовать показатель «экономическая добавленная стоимость», поскольку он учитывает в комплексе все расходы, связанные с извлечением прибыли: операционные и финансовые. Таким образом, EVA является лучшим индикатором производительности, а также одним из наиболее тесно связанных с созданием акционерной стоимости, т.е. отражает абсолютный денежный прирост богатства акционеров.



Список литературы

1. Шишлов Р. А. Обнаружение скрытых факторов, влияющих на биржевую капитализацию акционерных обществ // Математические методы в технике и технологиях : сб. тр. XXIX междунар. науч. конф. Саратов : СГТУ, 2016. Т. 6. С 116–121.
2. Мерфи Д. Дж. Технический анализ фьючерсных рынков : теория и практика. М. : Сокол, 1996. 592 с.
3. Найман Э. Л. Трейдер-инвестор. Киев : ВИРА-Р, 2000. 640 с.
4. На российском рынке акций царит паника, индекс ММВБ упал на 15% // Interfax. URL: <http://www.interfax.ru/business/33130> (дата обращения: 25.12.2016).
5. Индекс ММВБ упал больше чем на 5%, обновил минимум июля 2010 года : новость ИА Форбс// Forbes : информ. агентство. М., 1991–2016. URL: <http://www.forbes.ru/news/74772-indeks-mmvb-upal-bolshe-chem-na-5-obnovil-minimum-iyulya-2010-goda> (дата обращения: 25.12.2015).
6. Панические распродажи // Interfax. URL: <http://www.interfax.ru/business/210706> (дата обращения: 25.12.2015).
7. Индекс РТС на 17:00 мск рухнул на 5%, индекс ММВБ – более чем на 3% // Forbes. URL: <http://www.forbes.ru/news/71826-indeks-rtc-na-1700-msk-ruhnul-na-5-indeks-mmvb-bolee-chem-na-3> (дата обращения: 25.12.2015).
8. Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции : пер. с англ. М. : Инфра-М, 2001. 1028 с.
9. Предел риска // Forbes. URL: <http://www.forbes.ru/investitsii-column/tsenyne-bumagi/80921-predel-riska> (дата обращения: 25.12.2015).
10. Стариков Н. Кризис : как это делается. СПб., Питер, 2009. 148 с.
11. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов / пер. с англ. Н. Барышниковой. М. : ЗАО «Олимп-Бизнес», 2008. 1008 с.
12. Stern Stewart & Co's. The Quest for Value. The EVA Management Guide. N. Y. : Harper Business, 1991. 800 p.
13. Stern Value Management : [site]. URL: <http://sternvaluemanagement.com/intellectual-property-joel-stern/proprietary-tools-value-creation/> (дата обращения: 25.12.2016).
14. Finam.ru : [site]. URL: <https://www.finam.ru/profile/mirovye-indeksy/micex/export> ; <https://www.finam.ru/profile/mirovye-indeksy/sandp-500/export/?market=6> (дата обращения: 25.12.2016).
15. Nyse.com : [site]. URL: <https://www.nyse.com/quote/index!SPX> (дата обращения: 25.12.2016).
16. Barfin.ru : [site]. URL: <http://barfin.ru/company/magnit/balance/ras/year> ; <http://barfin.ru/company/lukoil/balance/ras/year> ; <http://barfin.ru/company/aeroflot/balance/ras/year> ; <http://barfin.ru/company/mts/balance/ras/year/> ; <http://barfin.ru/company/exxon-mobil/balance/ifrs/year/> ; <http://barfin.ru/company/kroger-co/balance/ifrs/year> ; <http://barfin.ru/company/verizon-communications/balance/ifrs/year> ; <http://barfin.ru/company/boeing-co/balance/ifrs/year> (дата обращения: 25.12.2016).
17. U. S. Securities and Exchange Commission (SEC) : [site]. URL: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/56873/000155837017002198/kr-20170128x10k.htm> ; <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/34088/000003408816000065/xom10k2015.htm> ; <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/12927/000001292717000006/a201612dec3110k.htm> ; <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/732712/000119312516473367/d35513d10k.htm> (accessed 25 December 2016) (дата обращения: 25.12.2016).

Образец для цитирования:

Плотников А. П., Шишлов Р. А. К вопросу оценки рыночной стоимости компаний в современных условиях // Изв. Саратов. ун-та. Нов. сер. Сер. Экономика. Управление. Право. 2018. Т. 18, вып. 1. С. 68–73. DOI: 10.18500/1994-2540-2018-18-1-68-73.

To the Question of Assessing the Market Value of Companies in Modern Conditions

A. P. Plotnikov, R. A. Shishlov

Arkadiy P. Plotnikov, ORCID 0000-0002-2625-9104, Yuri Gagarin State Technical University of Saratov, 77, Polytechnicheskaya Str., Saratov, 410054, Russia, ebz@sstu.ru

Roman A. Shishlov, ORCID 0000-0002-0999-9821, Yuri Gagarin State Technical University of Saratov, 77, Polytechnicheskaya Str., Saratov, 410054, Russia, romanshishlov@yandex.ru

Introduction. During the existence and development of the stock market has undergone a number of changes, with the result that at present the dynamics of the real market value of the company in some cases different from the dynamics of the value of its shares. So the

actual problem is the study of the reasons for the discrepancy between the expected value of the enterprise and the dynamics of its shares, hampering the inflow of investments into joint-stock companies via the exchange tools if used decision-making methods used in real investment. **Theoretical analysis.** Fundamental analysis of stocks involves the study of financial indicators of joint-stock companies, as well as evaluating observed worldwide macroeconomic events (market factors) that are not related to specific firms directly on the successful forecast the future value of the company's shares most likely is not a professional economist, is able to assess the prospects of the company and the stock exchange speculator, who managed to successfully interpret news flow that is not associated with the work of these organizations directly. To neutralize the possible negative consequences of this assessment it is advisable to use the indicator economic value added (EVA) is one of the most closely associated with the creation of shareholder value. **Results.** Studies have confirmed that the market capitalization and stock exchange quotations in many



cases affect not the fundamentals of individual firms and the market in General, reflected in the stock index. Each of the companies showed a marked positive correlation with stock market capitalization of the index, and only in rare cases, noted the relationship of the capitalization of the company with its unique performance (EVA).

Keywords: management, market value of the company shares, capitalization, factors, market, quotation, economic value added (EVA).

References

1. Shishlov R. A. The detection of the hidden factors which influence to a market capitalization of the joint-stock companies. *Matematicheskie metody v tekhnike i tekhnologiyakh. Sbornik trudov XXIX mezhdunarodnoi nauchnoi konferentsii* [Mathematical methods in the equipment and technologies. Collection of the articles of the XXIX International Scientific Conference]. Saratov, SSTU Publ., 2016. Vol. 6, pp. 116–121 (in Russian).
2. Murphy J. *Tekhnicheskii analiz f'iuchersnykh rynkov: teoriya i praktika* [Technical analysis of the futures markets: theory and practice]. Moscow : Sokol Publ., 1996. 592 p. (in Russian).
3. Nayman E. L. *Treider-investor* [Trader-investor]. Kiev, VIRAR Publ., 2000. 640 p. (in Russian).
4. Na rossiiskom rynke aktsiy tsarit panika, indeks MMVB upal na 15% (The Russian stock market panics, the MICEX index fell by 15%). *Interfaks* (Interfax). Available at: <http://www.interfax.ru/business/33130> (accessed 25 December 2016) (in Russian).
5. Indeks MMVB upal bol'she chem na 5%, obnovil minimum iulija 2010 goda (The MICEX index fell by more than 5%, it update the minimum of July 2010). *Forbs* (Forbes). Available at: <http://www.forbes.ru/news/74772-indeks-mmvb-upal-bolshe-chem-na-5-obnovil-minimum-iyulya-2010-goda> (accessed 25 December 2016) (in Russian).
6. Panicheskie rasprodazhi (Panic sales). *Interfaks* (Interfax). Available at: <http://www.interfax.ru/business/33130> (accessed 25 December 2016) (in Russian).
7. Indeks RTS na 17:00 msk rukhnul na 5%, indeks MMVB – bolee chem na 3% (The RTS index at 17:00 MSK fell by 5%, the MICEX index fell more than 3%). *Forbs* (Forbes). Available at: <http://www.forbes.ru/news/74772-indeks-mmvb-upal-bolshe-chem-na-5-obnovil-minimum-iyulya-2010-goda> (accessed 25 December 2016) (in Russian).
8. Sharpe W., Alexander G., Bailey J. *Investitsii* [Investments. Transl. from the Engl.]. Moscow, INFRA-M Publ., 2001. 1028 p. (in Russian).
9. Predel riska (Margin call). *Forbs* (Forbes). Available at: <http://www.forbes.ru/news/74772-indeks-mmvb-upal-bolshe-chem-na-5-obnovil-minimum-iyulya-2010-goda> (accessed 25 December 2016) (in Russian).
10. Starikov N. *Krizis: kak eto delaetsia* [Crisis: how it's done]. St. Petersburg, Peter Publ., 2009. 148 p. (in Russian).
11. Braley R., Myers C. *Printsipy korporativnykh finansov* [Principles of corporate finance]. Moscow, ZAO "Olympus-Business", 2008. 1008 p. (in Russian).
12. Stern Stewart & Co's. *The quest for value. The EVA management guide*. New York, Harper Business, 1991. 800 p.
13. *Stern Value Management. Site*. Available at <http://sternvaluemanagement.com/intellectual-property-joel-stern/proprietary-tools-value-creation/> (accessed 25 December 2016).
14. *Finam.ru. Site*. Available at: <https://www.finam.ru/profile/mirovye-indeksy/micex/export>; <https://www.finam.ru/profile/mirovye-indeksy/sandp-500/export/?market=6> (accessed 25 December 2016) (in Russian).
15. *Nyse.com. Site*. Available at: <https://www.nyse.com/quote/index/!SPX> (accessed 25 December 2016).
16. *Barfin.ru. Site*. Available at: <http://barfin.ru/company/magnit/balance/ras/year>; <http://barfin.ru/company/lukoil/balance/ras/year>; <http://barfin.ru/company/aeroflot/balance/ras/year>; <http://barfin.ru/company/mts/balance/ras/year>; <http://barfin.ru/company/exxon-mobil/balance/ifrs/year>; <http://barfin.ru/company/kroger-co/balance/ifrs/year>; <http://barfin.ru/company/verizon-communications/balance/ifrs/year>; <http://barfin.ru/company/boeing-co/balance/ifrs/year> (accessed 25 December 2016) (in Russian).
17. *U. S. Securities and Exchange Commission (SEC). Site*. Available at: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/56873/000155837017002198/kr-20170128x10k.htm>; <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/34088/00003408816000065/xom10k2015.htm>; <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/12927/000001292717000006/a201612dec3110k.htm>; <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/732712/000119312516473367/d35513d10k.htm> (accessed 25 December 2016).

Cite this article as:

Plotnikov A. P., Shishlov R. A. To the Question of Assessing the Market Value of Companies in Modern Conditions. *Izv. Saratov Univ. (N.S.), Ser. Economics. Management. Law*, 2018, vol. 18, iss. 1, pp. 68–73 (in Russian). DOI: 10.18500/1994-2540-2018-18-1-68-73.