УДК 330.342.24

JEL M21, O33

DOI: 10.17213/2312-6469-2020-1-67-77

СТОИМОСТНЫЕ ПЕРСПЕКТИВЫ ЦИФРОВЫХ БИЗНЕС-МОДЕЛЕЙ¹

© *И.М. Степнов**, *Ю.А. Ковальчук*** 2020

** Финансовый университет при Правительстве РФ, г. Москва, Россия;
МГИМО МИД России, г. Москва, Россия*

*** Московский авиационный институт (национальный
исследовательский университет), г. Москва, Россия;
МГИМО МИД России, г. Москва, Россия*

Актуальность статьи определяется необходимостью выявления современных факторов, определяющих стоимость бизнеса в условиях всеобщего распространения цифровых технологий. Постановка задачи исследования определена возможной дилеммой при оценке стоимости цифрового бизнеса: ориентацией на уже сложившиеся классические подходы или поиск принципиально новых стоимостных концепций. Показано, что современный цифровой бизнес реализуется в дуальной среде, учитывающей как традиционные экономические, так и сформированные на основе интернет-пространства взаимодействия. Разработана модификация процедуры установления множества переменных, которые могут быть отобраны в качестве факторов успеха цифровых бизнес-моделей, что позволяет выявить их фактическое влияние на стоимостную оценку бизнеса и признать в качестве рычагов стоимости. Определены возможные варианты группирования переменных влияния на стоимость бизнес-модели в виде стоимостных перспектив: а) цифрового развития всего общества, б) цифроориентированных организационных изменений, в) динамики риска в цифровом пространстве, г) изменения в управленческом учете цифрового бизнеса, д) перспектив цифровой среды.

Ключевые слова: стоимость бизнеса, бизнес-модель, цифровая бизнес-модель, цифровая среда, факторы роста, факторы разрушения.

VALUE PERSPECTIVES OF DIGITAL BUSINESS MODELS

© *I. Stepnov**, *J. Kovalchuk*** 2020

** Financial University under the Government of the Russian Federation,
Moscow, Russia; MGIMO-University, Moscow, Russia*

***Moscow Aviation Institute (National Research University),
Moscow, Russia;
MGIMO-University, Moscow, Russia*

¹ Исследование выполнено при финансовой поддержке РФФИ в рамках научного проекта № 20-010-00429.

The relevance of the article is determined by the need to review the factors that determine the business value in the new conditions of extensive distribution of digital technologies. The task of the study is defined by the dilemma of using existing approaches in the traditional economy to assess the valuation and value-based management or search for fundamentally new solutions. The importance of cost estimation for digitized business in a dual environment formed from traditional and Internet-generated interactions is proved. We have developed a modification of the procedure for establishing a set of variables that can be selected as success factors for digital business models, in order to then determine their actual impact on the business valuation and recognize them as value levers. Identified possible options for grouping variables impact on the value of the business model in value perspectives: a) digital development of the whole society, b) digital organizational changes, c) risk dynamics in the digital space, d) changes in management accounting digital business, e) the prospects for the digital environment.

Keywords: business value, business model, digital business model, digital environment, growth factors, destruction factors.

Новые прикладные методы накопления и обработки информации (ставшей в последние годы данными) радикально меняют экономические отношения, преподнося неприятные сюрпризы традиционному бизнесу. Помимо того, что компании вынуждены оцифровывать данные, с которыми они постоянно работают, потребители также становятся все более зависимы от цифровизации – так, сегодня более 5 млрд. потребителей взаимодействуют с данными каждый день, к 2025 году это число составит не менее 6 млрд. или 75% населения мира, а каждый подключенный человек будет иметь, по крайней мере, одно взаимодействие данных каждые 18 секунд [1]. Так, например, компания Tesla запускает новые опции и исправляет претензии в режиме реального времени, удаленно через обновления программного обеспечения, а Facebook тестирует и запускает обновления для отдельных групп пользователей дважды в день, и т.п. [2].

Насколько быстро современная компания успевает трансформировать свои отношения с клиентами, обеспечивая их современными услугами и продуктами при высоком уровне обслуживания, зависит от цифровых способностей компании. В свою очередь, эффективность деятельности бизнеса является прямым следствием происходящих трансформаций как самого бизнеса, так и его внешней среды.

При этом за последние десятилетия сформировался целый отдельный пласт измерения эффективности через создание новой стоимости (ценности). В связи с этим необходимо выявить перспективы изучения цифровых бизнес-моделей именно в стоимостном разрезе, что и аргументировано далее.

Прежде всего, следует остановиться на том, почему для оцифрованного бизнеса в дуальной среде (производной от взаимодействий как традиционных, так и сформированных через интернет-пространство) важна стои-

мостная оценка? Не перебирая классические аргументы стоимостного подхода к измерению результативности и эффективности деятельности компании [3-5], большинство которых актуально и по сей день, следует остановиться на том факте, что мировая финансовая система неуклонно движется также к цифровым средствам расчета и платежа. ICO, краундфандинг, криптовалюты, цифровые валюты, токены становятся все более распространенным инструментом.

Так, по данным компании BitPay [6], обеспечивающая оплату биткойнами товары и услуги, используя обычные дебетовые карты, в 2019 г. было осуществлено криптовалютных транзакций на сумму не менее 4 млрд. долларов. Например, PayPal принимает биткойн как форму оплаты, и в будущем рассматривает использование Ethereum, а также другие токены. Закрытый фонд TaaS (Token-as-a-Service), построенный по blockchain технологии, выпустил токены-акции и держателям токенов TaaS выплачивает 50% квартальной прибыли [7]. В Великобритании запущен сервис «Биткойн-зарплата» в рамках платежного процессора Bitwage [8], что позволит удаленным работникам (уже зарегистрировано около 13 тыс. человек) получать зарплату в различных валютах, включая биткойн, при этом работодатели не платят комиссию. Платежи передаются через Swift и фиксируются в фондах центрального банка.

В качестве примеров российских компаний можно рассмотреть горнодобывающую компанию АЛРОСА, которая присоединилась к тестированию «Tracr» – блокчейн-платформы цепочки поставок алмазов, созданной промышленным гигантом De Beers, – это обеспечивает прозрачность и доверие потребителей на основе создания цифрового сертификата для каждого алмаза, который записывает ключевые атрибуты и транзакции [9]. В ГК ПАО «Норильский никель» [10] планируют развернуть криптовалютные токены для торговли палладием через швейцарский фонд палладия, что позволит осуществлять более ликвидные транзакции. С помощью токенизированного актива покупатели могут легче продать избыточный объем товара третьей стороне.

Оставляя за рамками данной статьи вопрос о том, каковы фундаментальные основы моделирования цифровых финансов, следует обратить внимание, что именно стоимостная оценка дает сопоставимую базу для измерения ценностей традиционной и цифровой реальности миров и позволяет обеспечить паритет при пересчете между разными реальностями. Такой аргумент представляется нам наиболее весомым для обоснования необходимости стоимостного измерения бизнес-моделей.

Второй, существенно важной методологической позицией авторов (одновременно выступающей и вторым аргументом необходимости оценки стоимостных перспектив новых реалий) является следующее. Теоретические оценивая возможность сравнения результатов, полученных в различных средах (традиционной, цифровой, дуальной) различных элементов по

единому критерию, следует задаться вопросом: использовать ли сложившиеся подходы в традиционной экономике по оценке стоимости и управления стоимостью или необходим поиск принципиально новых решений? Проблема заключается в том, что на цифровое и классическое экономическое взаимодействие оказывает влияние разная совокупность факторов, несмотря на то, что сегодня цепочка создания добавленной стоимости реализуется в одной и той же (неоднородной) среде с одной и той же совокупностью экономических агентов (также неоднородных по своему составу).

Цифровые решения не всегда действуют в тех же дефинициях, что и традиционные (например, классическая задача окупаемости капитальных вложений оказывается существенно скорректирована для цифровых решений тем фактом, что материальность активов начинает играть все меньшую роль, и важность задачи окупаемости капитальных вложений оказывается существенно ограничена). Для устранения указанного противоречия возможны два решения:

1) или сохранение известных моделей создания стоимости и учета новых рычагов стоимости (из совокупности вновь выбранных факторов), с признанием универсального характера модели управления стоимостью [3];

2) или формирование нового пространства (например, Value Net как форма преобразования современной бизнес-модели [11]).

Признавая практическую возможность и первого, и второго подходов, мы отдаем предпочтение первому подходу в силу недостаточности формализованных описаний нового бизнеса, чаще выстроенного на сравнительных отличиях, чем на принципиально новых представлениях. Т.е. до настоящего времени цифровой бизнес аргументирует свое превосходство на дефинициях классических бизнес-моделей и только фрагментарно формирует свои собственные предпочтения. Вторым аргументом оказывается весьма полезен при оценке возможности цифровой трансформации бизнеса, что позволяет сформировать и третий аргумент. Кроме учета динамики факторов внешней среды, использование идеи сопоставления цифрового и традиционного бизнеса позволит дать стоимостную оценку трансформационных изменений в сравнении результатов на единой базе.

В качестве ключевой особенности процесса оценки стоимостных перспектив в цифровом пространстве следует признать необходимость доказательного подхода при принятии решений. Влияние выбранных факторов на стоимость в классическом бизнесе устанавливается через опосредованные действия лица, принимающего решение, и во многом решающее значение будет иметь интуиция, опыт и иные, не формализуемые факторы. Цифровые модели бизнеса получают свои преимущества через расширение доказательности принимаемых решений (путем, например, роста знаний потребностей клиента не только в продуктах и услугах, в том числе с учетом статусности и т.д.). Роль факторов в этом случае многократно усиливается благодаря но-

вой культуре подготовки решения. В связи с этим мы предлагаем распространить принцип доказательности и на классическую модель, чтобы сравнивать результативность моделей в равных условиях. Иначе говоря, до момента итогового решения процедура обоснования влияния фактора должна осуществляться одинаково для всех моделей.

Для представленных выше подходов, возможно также два направления решения: через поиск и обоснование факторов приращения стоимости и выборки из сформированного множества рычагов стоимости или поиск внутренних компетенций, способных обеспечить выживание компании. Учитывая универсальность факторного подхода [12], далее рассмотрим факторы приращения стоимости в цифровой среде. К настоящему времени известно значительное количество модифицированных методик управления стоимостными параметрами бизнеса, но классическое определение остается методологически корректным и универсальным [3], в котором под фактором стоимости понимается «любая переменная, влияющая на стоимость компании», при этом в роли таковой может выступать и цифровая метрика.

Учитывая выше обоснованный дуализм экономических отношений и его признание в предлагаемом подходе, в данной статье предлагается модификация процедуры установления множества переменных, которые могут быть отобраны в качестве факторов успеха цифровых бизнес-моделей, чтобы затем установить их фактическое влияние на стоимостную оценку бизнеса и признать в качестве рычагов стоимости. Фактически данный подход позволит не только выявить рычаги стоимости, но и оценить стоимостные перспективы любой бизнес-модели.

Новая адаптированная процедура включает в себя ряд последовательных действий:

- исследование внешней среды. В рамках этого исследования следует обратить внимание на обязательность включения цифрового пространства в рассмотрение окружения традиционного бизнеса и установления (выявления) переменных, дающих конкурентное преимущество при трансформации на цифру. Отказ традиционного бизнеса от цифрового пространства не будет означать, что такой бизнес будет быстро прекращать свое существование, но при этом цифровое пространство может рассматриваться как угрозы (как факторы разрушения стоимости) генерации стабильного (растущего) денежного потока;

- исследование внутренней среды, которое, кроме традиционного подхода выявления имеющихся компетенций, должна определять наличие цифровых лидеров в команде и их целеполагание. Именно цифровые лидеры (что не равнозначно команде технических специалистов) обеспечивают цифровой успех и приращение стоимости;

- систематизация переменных по оперативному влиянию и дополнение набора переменных, например, оценками по расширению обслуживания, новыми партнерскими отношениями и т.д.;

– систематизация переменных по стратегическому влиянию и дополнение набора переменных, например, оценками по развитию новых сервисов, расширяющих возможности бизнеса;

– установление целей бизнеса и их дефрагментация для формирования набора возможных действий с последующим получением сценария реализации и его анализа. Сценарный анализ должен включать установление влияния переменных, в том числе и цифровых (как минимум, должно быть осуществлено ранжирование переменных); следует обратить внимание, что и на этой стадии допустимо включение новых переменных при возможности корректировки модельных решений;

– проверка полученных сценариев и выделенных переменных на соподчиненность; при отсутствии соподчиненности параметров следует вернуться к предыдущему пункту и выполнить более детализированную дефрагментацию. Также на этом этапе следует обратить внимание на верификацию сценариев путем проверки возможности отражения уже сложившихся цепочек добавленной стоимости, при невозможности такой проверки, следует также вернуться на предыдущий пункт и уточнить взаимосвязи;

– по результатам сценарного анализа следует выполнить группировку переменных по четырем группам: 1) базовые переменные (известные или применяемые ранее) – к числу таковых могут быть, например, отнесены рост валового внутреннего продукта, инфляция и т.д.; 2) драйверы, подтвердившие свое влияние на рост стоимости бизнеса; 3) драйверы разрушения стоимости; 4) факторы организационных изменений. Количество групп драйверов методологически не ограничено, но излишняя их детализация может привести к возрастанию существенности проблемы отнесения к той или иной группе. С точки зрения данной методики, отнесение к группам должно осуществляться только по результативности влияния (в отличие от базовых переменных). Не следует стремиться к обязательности определения, т.е. не обязательно все переменные должны быть распределены по группам;

– эмпирическое обоснование существенности выбранных драйверов. К числу приемов, которые в настоящее время наиболее приемлемы (в силу высокого темпа изменений как окружающей среды, так и внутренних особенностей компаний), следует отнести важность приемов накопления информации с последующим ее подтверждением;

– моделирование на основе выбранных переменных с целью установления выбранной стоимостной оценки. В случае существенных отличий при получении результатов для принятия драйверов стоимости следует применять приоритетность подходов, основанных на генерации денежных потоков; с целью дальнейшего обоснования критерия стоимости, наиболее точно отражающего последствия цифровой трансформации. Такой критерий также определяется эмпирическим путем, так как в настоящее время нет устоявшихся теоретических конструкций моделирования такого критерия в

цифровом пространстве (как выше было отмечено при аргументации постановки задачи, такой критерий должен быть универсален);

– по завершении влияния переменных необходимо установить те драйверы, которые могут быть отнесены к ключевым факторам стоимости, разделив на три группы: ключевые факторы общего влияния, традиционные ключевые факторы, цифровые ключевые факторы.

В качестве существенного комментария следует отметить, что обобщенные, теоретизированные исследования в данной области будут не только бесполезны, но даже вредны, так как будут вводить в заблуждение лиц, принимающих решения. Реализация указанной процедуры возможна только в применении к конкретному бизнесу, с учетом его специфики.

Наиболее существенное значение (и наибольшие трудности при формировании портфеля переменных) имеет качественное формулирование драйверов как факторов, которые оказывают наибольшее влияние на стратегические перспективы. Поэтому далее рассмотрим возможные варианты группирования переменных, понимая, что классический отбор переменных, влияющих на стоимость бизнеса, уже выполнен в достаточно большом количестве исследований [13-16], как в работе консалтинговых групп [17-19], так и в практике отдельных компаний.

Стоимостные перспективы цифрового развития всего общества

Несомненно, в эту группу входят общие макроэкономические факторы, включающие рыночный спрос, доход, ликвидность и др. Кроме того, в этой группе могут оказать существенное влияние государственные программы поддержки и регулирования, направленные на цифровые преобразования. Следует обратить внимание на пример Большого раздела BIG TECH [20], идея которого разрабатывается в США. Такое решение существенно снизит капитализацию крупнейших компаний, но при этом значительно возрастет стоимость среднего бизнеса.

Кроме того, одним из существенных ожиданий является ожидание обеспечения большей эффективности рынка, за счет невозможности фальсифицирования потребности в тех или иных активах, включенных в распределенные реестры, и устранения спекулятивной составляющей.

Стоимостные перспективы цифроориентированных организационных изменений

Организационные изменения, обеспечивающие реализацию задач на основе цифровых технологий (включая и изменения организационных структур, изменения взаимодействия, включая коворкинг и т.д.) оказываются наиболее распространенным ответом на влияние цифровизации.

Ускорение возможности более быстрой адаптации позволит преодолеть консерватизм многих экономических систем без их разрушения, именно возможная работа на «два мира» обеспечивает цифровым технологиям несомненное преимущество.

Стоимостные перспективы динамики риска в цифровом пространстве

Переменные, связанные с риском, также претерпевают изменения, а известные ранее факторы риска оказываются под цифровым давлением. При этом следует отметить, что происходит не только возрастание риска (например, с утечкой или уничтожением персональных данных), но и снижение риска, например, в сфере, связанной с различными регистрациями сделок, где технологии распределенного реестра уже совершают значительный прорыв. Снижение затрат на идентификацию участников сделки связано с отказом от участия в сделке посредников, гарантирующих идентичность контрагента по сделке.

В эту же группу должны быть отнесены риски, связанные с налогообложением. В данном случае речь идет не только о «цифровом налоге», который увеличит риски деятельности транснациональных компаний в регионах, но и о снижении рисков налоговых проверок, так как тот же распределенный реестр в силах обеспечить корректное начисление налогов по факту сделок и сократить претензии налоговых структур. Увеличение прозрачности бизнеса и сокращение налогового риска традиционно считаются весьма значимым фактором стоимости.

Существенным фактором станет и итоговое снижение затрат на управление рисками. Реализация цифровых решений позволяет устранить ряд рисков или снизить в целом их влияние (такие риски, как непрохождение платежа, ошибка в процессе исполнения сделки, риск объявления дефолта до завершения сделки, суммарное накопление контрагентских рисков).

Стоимостные перспективы изменения в управленческом учете цифрового бизнеса

Пристальное внимание к этим переменным многих исследователей и практиков, тем не менее, пока не увенчалось прорывными решениями. Решаются отдельные вопросы автоматизации управленческого учета, с пониманием того, что в целом для новой экономики есть необходимость пересмотра МСФО или ПБУ, так как цифровое влияние в части учета финансовых результатов оказывается непохожим на все предыдущие периоды. Цифровые искажения оказываются не менее сложными, чем результаты бумажных ошибок. Поэтому при учете этих переменных следует отдельно оценивать тактические решения по регистрации, измерению, оценке и хранению информации об участниках бизнеса.

Стратегические же изменения невозможны без изменения на всем экономическом пространстве, а не только цифровом, поэтому различные аспекты будущих изменений следует оценивать более консервативно и осторожно, не допуская в управленческом учете эйфории перед будущим (например, в полном исчезновении профессий бухгалтеров и аудиторов).

Стоимостные перспективы цифровой среды

Эти перспективы образованы радикальными преобразованиями и ожиданиями. Именно сейчас формируется эта группа факторов, и задача исследователя заключается в непрерывном мониторинге указанных ниже и вновь возникающих прорывных решений:

- участие в цифровых экосистемах;
- массовая сервисизация вместо продаж продукции;
- участие в глобальных цифровых цепочках создания ценностей, интегрированных в цифровой виде;
- роботизация как в промышленности, так и в сфере услуг, включая автоматизацию рутинных операций и рост производительности труда;
- смещение в виртуальную среду стадий жизненного цикла продукции, связанных с проектированием и подготовкой производства;
- ускоренное обновление продукции, приводящее к возрастанию роли модернизации;
- цифровизация производственных процессов на основе концепций: SMART Manufacturing (Умное Производство); Smart Factory (Умный Завод); Industrial Internet (Промышленные Сети); Industrial Internet of Things (Промышленный интернет вещей);
- формирование единой системы управления информацией предприятия EIM (Enterprise Information Management);
- новые знания о потребности клиентов на основе цифрового маркетинга;
- цифровое подтверждение репутации участников будущих сделок;
- более широкая доступность инфраструктуры;
- формирование реестров материальных активов;
- цифровой маркетинг обеспечит предложение, соизмеренное со спросом— определение цен в реальном масштабе времени;
- новые факторы, которые уже возникли, но о которых пока не известно.

В заключение следует отметить, что представленные описания факторов стоимости скорее носят характер примерных, как основы для начала построения модели управления стоимостью компании, поэтому не могут учитывать все известные на данный момент факты о цифровой экономике (так же, как и любая практическая модель). Кроме того, процессы арбитража и синергии между уходящим и заменяющим способами экономической деятельности существенно искажают влияние отдельных, казалось бы, неоспоримых факторов. Также следует учитывать, что большинство стран активно поддерживает через регулирование, государственно-частное партнерство, налоговую и инвестиционную поддержку и т.д. более ускоренное развитие цифрового бизнеса, в том числе беря на себя риски отдельных проектов.

Несомненно, в ближайшем будущем новый ряд факторов будет выявлен, получит свое новое развитие, и их роль будет существенно возрастать, что требует дальнейших аналитических исследований.

Литература

1. Reinsel D., Gantz J., Rydning J. Data Age 2025. The Digitization of the World From Edge to Core. An IDC White Paper – #US44413318, November 2018 [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.seagate.com/files/www-content/our-story/trends/files/idc-seagate-dataage-whitepaper.pdf>.
2. Что такое цифровая экономика? Тренды, компетенции, измерение: докл. к XX Апр. междунар. науч. конф. по проблемам развития экономики и общества / науч. ред. Л.М. Гохберг; Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики». – М.: Изд. дом Высшей школы экономики, 2019.
3. Коупленд Т., Коллер Т., Муррин Дж. Стоимость компаний: оценка и управление. – М.: Олимп-Бизнес, 2008.
4. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2004.
5. Когденко В.Г., Мельник М.В. Управление стоимостью компании. Ценностно-ориентированный менеджмент. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012.
6. Использование BTC в качестве валюты медленно, но растет [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://altstake.io/news/ispolyzovanie-btc-v-kachestve-valyuty-medlenno-no-rastet>.
7. Versoro A. Taas: Token-as-a-Service announcing ICO [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://medium.com/taas-fund/taas-token-as-a-service-announcing-ico-9bf0910163b2>.
8. В Британии запущен сервис выплаты заработной платы в биткоинах [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://cryptocurrency.tech/v-britanii-zapushhen-servis-vyplaty-zarabotnoj-platy-v-bitkoinah/>.
9. Российский алмазный гигант Алроса подключился к блокчейн-платформе De Beers [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://altstake.io/news/rossiyskiy-almaznyy-gigant-alrosa-podklyuchilsya-k-blokcheyn-platformede-beers>.
10. Норильский никель: Токенизация торговли палладием [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://altstake.io/news/norilyskiy-nikelytokenizaciya-torgovli-palladiem?tag=токены>.
11. Вайл П., Ворнер С. Цифровая трансформация бизнеса. Изменение бизнес-модели для организации нового поколения. – М.: Альпина Паблишер, 2019.
12. Нижегородцев Р.М. Базовые бизнес-стратегии: кубик Рубика для стратегического менеджмента // Менеджмент и бизнес-администрирование. 2018. № 2. – С. 91-96.
13. Somervuori O. Value first then price: Quantifying value in business-to-business markets from the perspective of both buyers and sellers // Journal of Revenue and Pricing Management. 2017. No. 16. P. 527-528. DOI: 10.1057/s41272-017-0103-3.
14. Freudenreich B., Lüdeke-Freund F., Schaltegger S. A Stakeholder Theory Perspective on Business Models: Value Creation for Sustainability // Journal of Business Ethics. 2019. DOI: 10.1007/s10551-019-04112-z.
15. Fleischer J., Herm M., Ude J. Business Capabilities as configuration elements of value added networks // Production Engineering. 2007. No. 1. P. 187-192. DOI: 10.1007/s11740-007-0012-1.
16. Walters D., Helman D. Managing the Business Model // Strategic Capability Response Analysis. Springer, Cham, 2020.

17. Koller T., Goedhart M., Wessels D. Valuation Measuring and Managing the Value of Companies. McKinsey & Company. John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, 2015.
18. PricewaterhouseCoopers (PWC). Valuation. Reliable data supports sound decision-making [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.pwc-evaluation.com/en/prices>.
19. Overview of business valuation parameters in the energy industry. Edition n.2 – 2015. Deloitte [Электронный ресурс]. Режим доступа: https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/it/Documents/energy-resources/Pubblicazione%20Energy%202015_ENG-def.pdf.
20. Sitaraman G. The National Security Case for Breaking Up Big Tech By [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://s3.amazonaws.com/kfai-documents/documents/dcb777a168/1.30.20_Sitaraman_MW2.pdf.

Поступила в редакцию

25.01.2020

Степнов Игорь Михайлович – доктор экономических наук, профессор, Финансовый университет при Правительстве РФ, Москва, Россия; МГИМО МИД России, Москва, Россия.

Stepnov Igor M. – Doctor of Economics, Professor, Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia; MGIMO-University, Moscow, Russia.

Ковальчук Юлия Александровна – доктор экономических наук, профессор, Московский авиационный институт (национальный исследовательский университет), г. Москва, Россия; МГИМО МИД России, Москва, Россия.

Kovalchuk Julia Al. – Doctor of Economics, Professor, Moscow Aviation Institute (National Research University), Moscow, Russia; MGIMO-University, Moscow, Russia.

Россия, 119454, г. Москва, пр. Вернадского, 76
76, ave. Vernadskogo, Moscow, 119454, Russia
Россия, 125993, г. Москва, Ленинградский пр., 49
49, Leningradskiy ave., Moscow, 125993, Russia
Россия, 125080, г. Москва, Волоколамское шоссе, 4
4, Volokolamskoe shosse, Moscow, 125080, Russia
e-mail: stepnoff@inbox.ru
e-mail: fm-science@inbox.ru